

تبیین نقش شایستگی محوری سازمانی بر همزمانی قیمت سهام

ساجده حسن نژاد نیسی

دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران.

E-mail: sa_hasannejad@yahoo.com

حمیدرضا جعفری دهکردی

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

E-mail: hamidreza.jafaridehkordi@yahoo.com

حسن فتاحی نافچی

استادیار حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، اصفهان، ایران.

E-mail: hasanzft@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۲/۰۴

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. با توجه به سطح اهمیت اثرگذاری اطلاعات خاص شرکت‌ها با تأکید بر رویکرد کارایی و بهره‌وری در شرکت‌ها، پرورش و تثبیت شایستگی محوری به عنوان یک عامل کلیدی در بهبود رقابت‌پذیری شرکت‌ها، می‌تواند در انتشار اطلاعات خاص شرکت‌ها و اثرگذاری آن در بازار اثرگذار باشد. این پژوهش با هدف بررسی رابطه بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام، به جمع‌آوری اطلاعات و داده‌های مالی ۱۲۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی یک دوره زمانی ۹ ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۰، به آزمون تنها فرضیه پژوهش مبنی بر وجود همبستگی منفی معنادار بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام با استفاده از روش رگرسیون پرایس-وینستن تحلیل توصیفی و تحلیل محتوا پرداخت. نتایج پژوهش حاکی از رد نشدن فرضیه پژوهش که مبین همبستگی منفی معنادار بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام است، لذا به نظر می‌رسد رعایت مفهوم شایستگی محوری در شرکت، در بهبود درک بهتر فرصت‌ها و حذف تهدیدات و مخابره نشانه‌های مثبت از بهبود عملکرد مالی به بازار مؤثر بوده که باعث جلب توجه بیشتر سرمایه‌گذاران و فعالان بازارهای مالی به مسائل پیرامونی شرکت و کاهش اثرگذاری فرآیند همزمانی بازار بر ارزش بازار سهام می‌گردد.

واژه‌های کلیدی: همزمانی قیمت سهام، شایستگی محوری، شفافیت اطلاعات، تحلیل متن.

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 مؤثری را در توسعه اقتصادی ایفا کند. در این راستا بر مبنای دیدگاه‌ها و اصول اقتصادی کلاسیک و نئوکلاسیک^۱، نظریه بازار کارا^۲ و مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای^۳ مطرح شد که در آن قیمت‌گذاری سهام با توجه به میزان بازده و مخاطرات خاص هر سهم بر اساس عملکرد و اطلاعات پیرامونی شرکت تعیین گردید. لیکن بررسی روند بازارهای سرمایه طی دهه‌های اخیر در کشورهای مختلف از جمله بورس اوراق بهادار تهران توسط پژوهشگران مختلف، نشان دهنده بروز روند قابل توجه حرکتی قیمت سهام شرکت‌ها به ویژه در شرایط شدید نوسانی بازار است، به نحوی که آثار ترکیبی عوامل بیرونی همچون روند کلی بازار و صنعت فعالیت واحد تجاری و تغییرات قیمت سهام سایر شرکت‌ها، در این تغییرات مشهود و غیر قابل انکار بوده است. این پدیده که به عنوان همزمانی قیمت سهام^۴ شناخته شده، نشان دهنده میزان توضیح‌دهندگی قیمت سهام توسط اطلاعات بازار و صنعت است. 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 می‌گردد، بنابراین در چنین شرایطی ضریب تعیین^۵ اطلاعات بازار و صنعت، قدرت توضیح‌دهندگی بیشتری نسبت به اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام شرکت ایفا می‌نماید (سون و همکاران^۶، ۲۰۲۱).

با توجه به آنچه بیان شد، بررسی روند کلی بورس اوراق بهادار تهران طی چند ساله اخیر حاکی از بازدهی شدید و نوسانات گسترده در سطح بازار برای عمده سهام شرکت‌های عضو و به دنبال آن دوره‌های سقوط و کاهش شدید قیمت‌ها همسو با شاخص کل بازار بوده که به نوعی نشان دهنده حرکت مشترک و همزمانی قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها در سطح بازار است (سونگ^۷، ۲۰۱۵). از آنجایی که میزان تغییرات همزمانی قیمت سهام با عوامل ترکیبی مختلف، می‌تواند به طور

مستقیم بر مطلوبیت مدیریت و تنوع‌بخشی پرتفوی سهام اثرگذار باشد، از اهمیت خاصی برای سرمایه‌گذاران برخوردار است، لذا تحلیل عمیق دلایل شکل‌گیری و مکانیسم داخلی همگام‌سازی قیمت سهام و بررسی چگونگی کاهش مؤثر همگام‌سازی قیمت سهام در بازار سرمایه نیز از اهمیت خاصی برخوردار خواهد بود. بنابراین 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 درونی شرکت که می‌تواند در روند تغییرات بازار سرمایه اثرگذار واقع شود، برای تحلیل فرآیند همزمانی قیمت سهام از اهمیت دو چندان برخوردار خواهد بود. شایستگی محوری^۸ از جمله مفاهیم کلیدی توسعه پایدار در عرصه تجارت بوده که با توجه به اهمیت اقتصادی آن در میزان جذب اطلاعات خاص شرکت توسط قیمت سهام، به طور مشخص در روند بهبود کارایی تخصیص بازار سرمایه می‌تواند مؤثر واقع شود، به نحوی که انتظار می‌رود شرکت‌هایی که از شایستگی محوی قوی‌تری برخوردار باشند، انگیزه بیشتری برای بهبود کیفیت و افشای اطلاعات شرکت را داشته باشند تا با هدف متمایز ساختن فعالیت شرکت از سایر شرکت‌های همگروه و بازار، جهت توجه و تحلیل بیشتر سرمایه‌گذاران درجه همزمانی قیمت سهام شرکت در مقایسه با بازار کاهش یابد (لیو و وانگ^۹، ۲۰۱۷). بنابراین با توجه به آنچه بیان شد، این پژوهش در صدد بررسی رابطه بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران بوده و به پاسخ دادن به این پرسش بوده که آیا شایستگی محوری اصلی می‌تواند در کاهش همگام‌سازی قیمت سهام شرکت‌های عضو بورس تهران نقش دارد؟ که به منظور پاسخ به پرسش مزبور، این پژوهش شاخص اندازه‌گیری شایستگی محوری شرکت را از طریق تجزیه و تحلیل داده‌کاوی متن مورد بررسی قرار داده است (جین و همکاران^{۱۰}، ۲۰۱۶).

پژوهش حاضر می‌تواند در درک بهتر ابعاد مفهوم شایستگی محوری سازمانی شرکت در همگام‌سازی قیمت سهام و کمی‌سازی نقش آن در بورس اوراق بهادار تهران حائز دانش افزایشی در حوزه ادبیات و مبانی مالی باشد که می‌تواند بهبود دهنده عملکرد سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و تدوین‌کنندگان

⁶-Sun and et al

⁷-Sung

⁹-Liu and Wang

¹⁰-Jin and et al

شرکت به اتخاذ تصمیمات معاملاتی هدفمند در کوتاه‌مدت و بلندمدت بپردازند و کمتر تحت تأثیر اطلاعات و شرایط عمومی بازار و وضعیت صنعت، تصمیم‌گیری می‌کنند که این موضوع منجر به کاستن سطح آثار همگام‌سازی قیمت سهام شرکت با شرایط بازار می‌شود (وانگ و همکاران^۴، ۲۰۱۶). حول این منطق و با توجه به رویکرد قابلیت‌های پویا^۵، مزیت رقابتی پایدار هنگامی در فعالیت‌ها و فرآیندهای تجاری یک شرکت پدیدار می‌گردد که به طور مشخص با توجه به فرآیندهای مدیریتی و اجرائی، محصولات شرکت با موقعیت و قابلیت‌های منحصره‌فرد خود در بازار شکل گرفته شده باشد. تحقق چنین فرآیندی تحت تأثیر شایستگی محوری، منجر به بهبود مستمر محیط کسب و کار، اجرای برنامه‌های مدیریتی شرکت برای حفظ و ایجاد مستمر اشکال مزیت رقابتی، انتشار اطلاعات سازمان یافته جهت حفظ جایگاه شرکت، افزایش ارزش و ترغیب سرمایه‌گذاران و فعالان بازارهای مالی به خرید، حفظ و سرمایه‌گذاری در سهام شرکت خواهد شد (سون^۶، ۲۰۲۲). با توجه به تمرکز شایستگی محوری بر شفافیت اطلاعات و رویه‌های خاص و متمایز حاکمیت داخلی شرکت، به عنوان ستون توسعه و پیشبرد شرکت در روبه تجاری بلندمدت، آثار بهبود ناشی از اجرای این رویکرد به طور گسترده و مستقیمی بر تصمیم‌گیری تجاری، سیستم مدیریت، عملکرد شرکت قابل تبیین است که می‌تواند عامل عمیقی بر شفافیت اطلاعات شرکت و کاهش همگام‌سازی قیمت سهام باشد. زیرا در شرکت‌هایی که شایستگی محوی، به گونه کارا تر اجرا می‌شود، تمایل بیشتری به انتقال و افشای اطلاعات مثبت جامع‌تر و دقیق‌تر به بازار وجود دارد، تا آنها را از سایر شرکت‌ها متمایز کند (تایوتی و همکاران^۷، ۲۰۱۹).

مدیران ارشد عامل اصلی به حداکثر رساندن ارزش سهامداران هستند، اما هنگام تصمیم‌گیری‌های مهم برای شرکت، این مدیران اغلب با یک دوراهی مواجه می‌شوند که آیا به حداکثر رساندن ارزش سهامداران توجه داشته باشند و یا با سلب مالکیت سهامداران به منافع شخصی خود بپردازند. یک عامل کلیدی در این تصمیمات این است که چه قدر این مدیران قدرت دارند. اگر مدیران ارشد شرکت سهامدار باشند و با نظارت کمتری از جانب سهامداران مواجه باشند، ممکن است انگیزه‌های قویتری برای دستکاری سود به‌منظور به حداکثر رساندن منافع خود داشته باشند، همین‌طور اگر مدیر اجرایی تیم مدیریت عالی، رئیس هیئت مدیره باشد، مدیر عامل و تیم مدیریت او قدرت

خطمشی‌های بازارهای مالی باشد. بنابراین تبیین جایگاه شایستگی محوری در کاهش همگام‌سازی قیمت سهام، می‌تواند منجر به بهبود عملکرد تصمیم‌گیری و رفتار هدفمند سرمایه‌گذاران گردد، که از این حیث با توجه به مؤلفه‌های تعریف شده شایستگی محوری، به بررسی ابعاد جامع‌تری از عوامل اثرگذار بر همگام‌سازی قیمت سهام پرداخته شده است. در ادامه، مبانی نظری و پیشینه تجربی پژوهش حول محور همگام‌سازی قیمت سهام و نقش شایستگی محوری در کاهش همگام‌سازی قیمت سهام ارائه شده و در پی آن بر اساس مبانی نظری به تصریح فرضیه پژوهش پرداخته شده است. در ادامه با تبیین روش شناسی پژوهش و معرفی متغیرهای پژوهش، نتایج آزمون فرضیه پژوهش ارائه شده است. در قسمت پایانی نیز به نتیجه‌گیری و پیشنهادات برخاسته از پژوهش پرداخته شده است.

مبانی نظری 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 (لیو و یانگ^۱، ۲۰۱۹). وجود اطلاعات خاص شرکت می‌تواند در تغییر تناسب سطح اثرگذاری و نقش قدرت توضیحی اطلاعات بازار و اطلاعات صنعت مؤثر 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 (گاوو^۲، ۲۰۱۸). بر اساس نظریه کارایی اطلاعات^۳، شفافیت اطلاعات درون سازمانی با همگام‌سازی قیمت سهام مرتبط خواهد بود، زیرا هر چه شفافیت اطلاعات بالاتر باشد، سرمایه‌گذاران می‌توانند از اطلاعات مرجع بیشتری آگاهی یابند، که این موضوع باعث می‌شود تا سرمایه‌گذاران با استفاده از اطلاعات خاص

¹ -Liu and Yang

² -Gao

⁶ -Sun

⁷ -Timothy and et al

⁴ -Wang and et al

این اساس، انتظار می‌رود شایستگی محوری بتواند کاهنده همگام‌سازی قیمت سهام در بازارهای مالی باشد. از این رو، فرضیه پژوهش به صورت زیر بیان گردیده است:

فرضیه پژوهش

بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام همبستگی منفی معناداری وجود دارد، به نحوی که هرچه شایستگی محوری قوی تر باشد، همگام‌سازی قیمت سهام کمتر است.

پیشینه پژوهش

با فراگیر شدن عدم تقارن اطلاعاتی^۳ و هزینه‌های نمایندگی، انتقال مؤثر اطلاعات در بازارهای سرمایه ارتباط نزدیکی با کارایی تخصیص منابع در کل بازار داشته که بر این اساس پیامدهای قیمت سهام با انتقال مؤثر اطلاعات واقعی شکل گرفته است (فرانسیس و همکاران^۴، ۲۰۰۴). اما زمانی که به دست آوردن یا پردازش اطلاعات دشوار باشد و سرمایه‌گذاران نتوانند اطلاعات خاص هر شرکت را بررسی و تحلیل کنند در نتیجه حرکت مشارکتی بیشتری در بازار برای هماهنگی قیمت سهام شرکت‌های مختلف ایجاد نموده که درجه بالایی از همزمانی را نمایان کرده و ادبیات گسترده‌ای در مورد عوامل تعیین کننده همزمانی قیمت سهام از دیدگاه‌های کلان و خرد را به وجود آورده است (لیو و یانگ^۵، ۲۰۱۷). در ادامه بخشی از پژوهش‌های انجام شده در ارتباط با همزمانی قیمت سهام با محوریت موضوع، جامعه آماری و متغیرهای در نظر گرفته شده و تحلیل نتایج در داخل و خارج از ایران ارائه شده است.

مورک و همکاران (۲۰۰۰) از جمله پژوهشگران پیشگام در بررسی همزمانی قیمت سهام بودند. آن‌ها با واکاوی محتوای اطلاعاتی بازارهای نوظهور سهام، با استفاده از ضریب تعیین مدل بازار به سنجش اطلاعات شرکت و کل بازار و حرکات همزمان قیمت سهام پرداختند و به نوعی اولین تبیین کننده مفهوم همزمانی قیمت سهام بودند. آن‌ها با استفاده از داده‌های جمع‌آوری شده اقتصادی و بازده سهام ۸۰ کشور در دو دسته توسعه یافته و نوظهور اقتصادی طی دهه ۱۹۹۰، نشان دادند که بازده سهام در اقتصادهای نوظهور بیشتر از اقتصادهای توسعه یافته همزمان با ویژگی‌های ساختاری اقتصاد، اندازه بازار، نوسانات بنیادی، اندازه کشور، تنوع اقتصادی و یا حرکت مشترک در بازارهای مالی، مرتبط بوده و تغییرات قیمت سهام در بازار با

تصمیم‌گیری بیشتری خواهند داشت؛ بنابراین برای یک شرکت با مالکیت بالای مدیران ارشد، در وقوع دوگانگی مدیر عامل و مالکیت پایین سهامداران، مدیران ارشد به آسانی می‌توانند برای به حداکثر رساندن منافع خود به دستکاری در حساب‌های شرکت بپردازند. به همین ترتیب، از آنجا که کیفیت حسابداری یک شرکت با قدرت بالاتر مدیریت ارشد ممکن است، پایین تر از سایر شرکتها باشد، اگر بین قدرت برتر مدیریتی و میزان کارایی سهام رابطه معنی داری وجود داشته باشد، نهادهای نظارتی یا هیئت مدیره می‌توانند راهه‌ایی را برای تنظیم قدرت برتر مدیریتی برای بهبود کارایی قیمت سهام شرکت تعیین کنند؛ بنابراین انتظار می‌رود تا بین قدرت برتر مدیریتی و کارایی قیمت سهام رابطه معنی داری وجود داشته باشد و محدود کردن قدرت برتر مدیریت می‌تواند کارایی قیمت سهام شرکت را بهبود بخشد و هزینه‌های سهام را کاهش دهد. قدرت‌های برتر مدیران را می‌توان از چهار بعد مورد بررسی قرار داد: بعد قدرت ساختاری، قدرت مالکیت، قدرت تخصص و قدرت اعتباری که این پژوهش بر قدرت ساختاری و مالکیت مدیران برتر تمرکز دارد (کیان و همکاران^۱، ۲۰۲۳) بنابراین انتظار می‌رود، مالکیت مدیریتی بالا و دوگانگی مدیرعامل، به طور قابل توجهی با تأخیر قیمت سهام در ارتباط باشد، در حالی که مالکیت سهامداران به طور قابل توجه و منفی نشان دهنده تأخیر قیمت سهام است. به طور خلاصه، یافته‌ها نشان می‌دهد که بالاترین قدرت مدیریت عالی که به وسیله مالکیت بالاتر از مدیران ارشد، وقوع دوگانگی مدیر عامل و مالکیت پایین سهامدار کاهش می‌یابد، منجر به پایین بودن ارزش سهام میشود. علاوه بر این، به نظر می‌رسد که رابطه مثبت بین مالکیت مدیریت و تأخیر قیمت سهام برای شرکت‌هایی با مالکیت دولتی^۲ ضعیف باشد و انگیزه‌های تبلیغاتی مدیران ارشد در شرکت‌هایی با مالکیت دولتی اثر معکوسی را به‌عنوان انگیزه‌های منصفانه برای کارایی قیمت سهام به دست آورند که از طریق آن قدرت بالای مدیریتی، تأخیر قیمت سهام را تحت تأثیر قرار می‌دهد (چن و همکاران^۲، ۲۰۲۲). بنابراین هرچه فرآیند شایستگی محوری در شرکت قوی‌تر باشد، انگیزه برای بهبود کیفیت اطلاعات نیز بیشتر خواهد بود که با توجه به اثرگذاری این موضوع، حاوی اطلاعات ویژه ارزشمندتر و توجه و تحلیل بیشتر سرمایه‌گذاران خواهد بود و انتظار می‌رود باعث ارتقای کیفیت اطلاعات حول قیمت سهام شرکت شده و درجه همزمانی قیمت سهام شرکت در مقایسه با بازار کاهش یابد. بر

^۴-Feransis and et al

^۵-Liou and Yang

^۱-Kian and et al

^۲-Chen and et al

حرکات همزمان قیمت سهام همراه است (جین و همکاران^۱، ۲۰۱۸). چان و حمید (۲۰۰۶) با بررسی رابطه بین همزمانی قیمت و پوشش تحلیلیگر، نشان دادند افزایش تعداد تحلیلیگران و تعدد اطلاعات منتشرشده شرکت‌ها، می‌توانند در روند افزایشی قیمت مؤثر باشند، به بیان دیگر پوشش بیشتر تحلیلیگر منجر به همزمانی بالاتر قیمت سهام شده و باعث خواهد شد، پوشش تحلیلیگران اطلاعات بیشتری را در سطح بازار تولید می‌کند تا اطلاعات خاص هر شرکت (چن و حامد^۲، ۲۰۱۶). فردیناند (۲۰۱۰) نیز با بررسی آثار تمرکز مالکیت، سهام خارجی، کیفیت حسابرسی بر هماهنگی قیمت سهام طی یک دوره ۸ ساله بین سال‌های ۱۹۹۶ الی ۲۰۰۳ در چین، نشان دادند که همزمانی تابعی مقعر از مالکیت نهادی سهام‌داران است. این موضوع هنگامی که دولت سهام‌دار عمده باشد، تشدید خواهد شد. آن‌ها نشان دادند که کیفیت حسابرسی نیز با همزمانی قیمت سهام رابطه معکوس دارد (فردیناند و همکاران^۳، ۲۰۱۵). چان و همکاران (۲۰۱۳) نیز در بررسی تأثیر همگامی قیمت سهام بر نقدشوندگی سهام شرکت‌هایی عضو شاخص اس‌اندپی ۴۵۰ طی یک دوره زمانی ۲۰ ساله بین سال‌های ۱۹۸۹ الی ۲۰۰۸ با تبیین دو فرضیه در خصوص تأثیر همگامی نسبی و مطلق قیمت سهام بر نوسانات سیستماتیک بازار نقدینگی سهام، نشان دادند تحت فرضیه همزمانی نسبی، حرکت مشترک بازده بالاتر یعنی نوسانات سیستماتیک بالاتر نسبت به نوسان کل بازار، نقدینگی بهبود می‌یابد و نیز تحت فرضیه همزمانی مطلق، سهام با نوسانات سیستماتیک بالاتر، نقدشوندگی بیشتری دارد (چن و همکاران، ۲۰۱۵). جین و همکاران (۲۰۱۶) با بررسی رابطه بین همزمانی قیمت سهام و خطر سقوط سهام و رفتار توده‌وار سهام‌داران در بورس چین طی یک دوره زمانی ۱۰ ساله بین سال‌های ۲۰۰۵ الی ۲۰۱۴، نشان دادند که رفتار توده‌ای سهام‌داران و همزمانی قیمت سهام می‌تواند در افزایش خطر سقوط سهام مؤثر باشد. به نحوی که رفتار توده‌ای سهام‌داران به عنوان نقش واسطه‌ای بین همزمانی قیمت سهام و خطر سقوط قیمت سهام عمل می‌کند و می‌تواند اثر همزمانی قیمت سهام را بر خطر سقوط قیمت سهام بهبود بخشد (دونگ^۴، ۲۰۲۳). لی و همکاران (۲۰۱۸) نیز در بررسی این موضوع که ارتباطات سیاسی و پوشش‌های رسانه‌ای مدیرعامل چه تأثیری بر همزمانی قیمت سهام دارند، نشان دادند که قرار گرفتن در معرض رسانه مدیر عامل می‌تواند اطلاعات خاص شرکت را به قیمت سهام افزایش دهد، همزمان سازی

قیمت سهام را کاهش دهد، در حالی که ارتباط سیاسی مدیر عامل به عنوان یک نقش نیروی مقابله کننده به نظر می‌رسد عوامل نهادی تأثیر مهمی در تعامل مشخص شده در معرض رسانه بودن مدیر عامل، ارتباطات سیاسی وی و همزمانی قیمت سهام شرکت دارند (لیو و هو^۵، ۲۰۲۱). نگوین و همکاران (۲۰۲۰) نیز در بررسی نقش مؤلفه‌های اصلی نظام راهبری شرکتی بر همزمانی قیمت سهام، نشان دادند هنگامی که نظام راهبری در شرکت‌ها بهتر اجرا گردد، باعث اثرگذاری بیشتر اطلاعات داخلی و خاص شرکت در بازار خواهد بود. به نحوی که همزمانی بیشتر قیمت سهام به معنای عدم شفافیت شرکت و ضعف اطلاعات است (نگویان و همکاران^۶، ۲۰۲۰). سان و همکاران (۲۰۲۱) نیز با بررسی نقش شایستگی محوری بر همزمانی قیمت سهام با استفاده از روش تحلیل متن و متن کاوی در شرکت‌های تجاری چین، نشان دادند زمانی که معیارهای حاکمیت شرکتی به خوبی رعایت شود، شایستگی محوری نیز در سطوح بالا قرار داشته و تأثیر قابل توجهی بر کاهش همگام‌سازی قیمت سهام خواهد داشت. همچنین آن‌که با توجه به تعریف شاخص‌های شایستگی محوری، افشای اطلاعات نیز به نحو مطلوبی صورت می‌گیرد (مورک^۷، ۲۰۱۵). 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. 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. لی و ژینگ هم در بررسی نقش احساسات سرمایه‌گذاران در همزمانی

⁵-Dong

⁶-Liu and Hou

⁷-Nguyen

⁸-Morck

¹-Jin and et al

²-Chen and Hameed

³-Ferdinand anf et al

زیاد و مشکل نمایندگی بیشتر، تأثیر پوشش رسانه‌ای مدیرعامل بر ارتباط بین خوانایی گزارشگری مالی و هم‌زمانی قیمت سهام تشدید شده است. این یافته‌ها تأکیدی بر نقش سودمند خوانایی گزارشگری مالی و پوشش رسانه‌ای مدیرعامل به‌عنوان مصادیق کیفیت اطلاعات و کاهش نقش عوامل غیرسیستماتیک در رفتار حرکتی قیمت سهام است. صدری و رنجبر (۱۴۰۴) در پژوهشی به بررسی تأثیر موضوعات کلیدی حسابرسی مبتنی بر ریسک در سطح شرکت و در سطح حساب بر هم‌زمانی قیمت سهام با توجه به مالکیت نهادی دولتی و غیردولتی پرداختند. یافته‌ها نشان داد موضوعات کلیدی حسابرسی مبتنی بر ریسک در سطح شرکت و در سطح حساب بر هم‌زمانی قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین نتایج نشان داد مالکیت نهادی و مالکیت نهادی غیردولتی بر رابطه بین موضوعات کلیدی حسابرسی و هم‌زمانی قیمت سهام شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد. علاوه بر نتایج نشان داد مالکیت نهادی دولتی بر رابطه بین موضوعات کلیدی حسابرسی و هم‌زمانی قیمت سهام شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر در حوزه پژوهش‌های مبتنی بر بازار است که از نظر هدف یک پژوهش کاربردی از نوع همبستگی است و از نظر روش تحلیل داده‌ها مبتنی بر روش‌های کمی است. در پژوهش حاضر بر اساس گزارش‌های هیات مدیره به مجمع شرکت‌ها در سال‌های گذشته استفاده کرده و با تجزیه و تحلیل متن این گزارش‌ها، به شناسایی واژه‌هایی پرداخته است که بیشترین قدرت را در تبیین و سنجش شایستگی محوری را در شرکت‌ها دارند. بر همین اساس پژوهش حاضر را در دسته گذشته‌نگر-توصیفی نیز قابل طبقه‌بندی است. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۰ است. بدین منظور کلیه شرکت‌هایی که اطلاعات و صورت‌های مالی و گزارش هیات مدیره آن‌ها، به صورت کامل در دوره مورد بررسی در دسترس بودند، جزء شرکت‌های فعال بورس بوده یا حداقل در دوره زمانی مورد بررسی فعال باشند، پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفند هر سال باشد، به استثناء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و لیزینگ؛ به عنوان نمونه انتخاب و بقیه حذف شدند. با استفاده از روش فوق، تعداد ۱۲۸ شرکت از ۲۴ گروه فعال در بورس به عنوان نمونه مورد مطالعه انتخاب شد. برای جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز جهت آزمون فرضیه‌ها از روش

بازده سهام نشان دادند واکنش احساسی سرمایه‌گذاران باعث می‌شود تا سطح اثرگذاری اطلاعات خاص شرکت در قیمت بیش از میزان منطقی و قابل قبول آن شود، به خصوص در شرایط منفی، مخاطره‌پذیری ذاتی سرمایه‌گذاران باعث می‌شود تا اطلاعات نه چندان مطلوب برخاسته از عملکرد شرکت آثار کاهش بیشتری را بر روی قیمت سهام نشان دهد (لی و همکاران^۱، ۲۰۲۳).

علاوه بر پژوهش‌های یاد شده، در ایران نیز برخی پژوهشگران به بررسی ابعاد هم‌زمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند که برای نمونه می‌توان به مواردی همچون تالانه و سجادی (۱۳۹۵) با موضوع بررسی تأثیر فرصت‌های رشد بر رابطه جریان نقد آزاد و هم‌زمانی بازده سهام، میرعسکری و همکاران (۱۳۹۷) بررسی رابطه هم‌زمانی قیمت سهام و توزیع بازده (میرعسکری و همکاران، ۱۳۹۷)، زارع بهنمیری و کشیری (۱۳۹۷) بررسی هم‌زمانی قیمت سهام و رفتار توده‌وار سهامداران (بهنمیری و کشیری، ۱۳۹۷)، نیک نفس و یگانه (۱۳۹۸) بررسی تأثیر هم‌زمانی قیمت سهام بر عدم نقدشوندگی (نیک نفس و یگانه، ۱۳۹۸)، طاهری عابد و قربانی کوتنائی (۱۳۹۹) بررسی تأثیر هزینه نمایندگی بر هم‌زمانی قیمت سهام با در نظر گرفتن قدمت کمیته حسابرسی (طاهری عابد و قربانی کوتنائی، ۱۳۹۹)، محمدی و کریمی دلدار (۱۴۰۰) بررسی تأثیر عدم اطمینان اقتصادی و شاخص‌های افشاگری مسئولیت اجتماعی و هم‌زمانی سهام (محمدی و کریمی دلدار، ۱۴۰۰) و امینی و همکاران (۱۴۰۱) هم‌زمانی قیمت سهام با پوشش تحلیلگر و افشاء اطلاعات (امینی و همکاران، ۱۴۰۱)؛ که عموماً به تأیید ارتباط و تأثیر متغیرهای در نظر گرفته شده با هم‌زمانی سهام اشاره نموده‌اند. بررسی پیشنهادی پژوهشی مبین این موضوع است که پژوهش‌های در خصوص هم‌زمانی قیمت سهام صورت گرفته است و بیشتر مقالات ارائه شده در این حوزه صرفاً در بررسی ابعاد متغیرهای کمی حسابداری، مالی و اقتصادی بوده و در حیطه بررسی متن‌کاوی مرتبط با شایستگی محوری پژوهش‌های اندکی صورت گرفته است، لذا بررسی ابعادی نوین از این حوزه می‌تواند در راستای درک بهتر نقش ابعاد مختلف هم‌زمانی قیمت سهام در بازارهای مالی ایران مؤثر باشد. برزگر و فقیه (۱۴۰۲) در پژوهشی به بررسی خوانایی گزارشگری مالی و هم‌زمانی قیمت سهام: نقش تعدیل‌گر پوشش رسانه‌ای مدیرعامل پرداختند. آزمون‌های تکمیلی نشان داد که از جنبه عرضه اطلاعات، مالکیت نهادی کمتر و در سمت تقاضای اطلاعات، بنگاه‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر یعنی فرصت‌های رشد

^۱ -Li and et al

با توجه به هدف کلی پژوهش مبنی بر سنجش توانایی شایستگی محوری سازمانی بر همزمانی قیمت سهام مبتنی بر استفاده از روش متن کاوی، متغیر مستقل پژوهش عبارت است از شایستگی محوری است که جهت اندازه‌گیری آن با توجه به مؤلفه‌ها و شاخص‌های مرتبط با آن از مجموعه گزارش‌های سالانه شرکت‌ها طبق مفاد بندهای (۱۱) و (۱۸) ماده (۷) و ماده (۴۵) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران و دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، شامل گزارش هیات مدیره به مجمع عمومی عادی سالانه، گزارش تفسیری مدیریت و صورت‌های مالی شرکت‌ها (به خصوص اطلاعات افشاء شده در بخش‌های افشای مدیریت سرمایه و ریسک‌ها، قضاوت‌های مدیریت در فرآیند بکارگیری رویه‌های حسابداری و برآوردها در یادداشت‌های توضیحی) از طریق متن کاوی و تجزیه و تحلیل متون یاد شده. برای این منظور با پیروی از پژوهش سان و همکاران^۱ به جمع‌آوری اطلاعات مربوط به فراوانی کلمات کلیدی مؤلفه‌های شایستگی محوری از گزارش‌های مزبور پرداخته شده است (ژائو و همکاران^۱، ۲۰۲۲). برای این منظور ابتدا گزارش هیات مدیره و گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های عضو نمونه آماری در دوره زمانی مورد بررسی پژوهش جمع‌آوری گردید، که با توجه به این‌که اغلب این گزارش‌ها به صورت فرمت پی‌دی‌اف و عکس بودند و از آنجایی که زبان ماشین تنها قادر به شناسایی و تحلیل فرمت ورد می‌باشد لذا گزارش‌های مذکور با استفاده از نرم‌افزار موجود در سایت ایبو از قالب پی‌دی‌اف و عکس به فرمت ورد تبدیل شدند و سپس در مرحله بعد متن گزارش‌ها پیش پردازش گردید و به جمع‌آوری اطلاعات مربوط به فراوانی کلمات کلیدی مؤلفه‌های شایستگی محوری و مفاهیم مشابه آن، از گزارش‌های مزبور پرداخته شد. پس از فرآیند پیش پردازش متن، مجموعه‌ای از داده‌ها به صورت سال-شرکت که شامل تعداد کل عبارت‌های مرتبط در گزارش‌های هیات مدیره و گزارش تفسیری مدیریت هر شرکت است، ایجاد گردید. علاوه بر متغیرهای یاد شده، بر اساس پژوهش‌های دونگ و همکاران (دونگ و همکاران^۲، ۲۰۲۱)، سان و همکاران (۲۰۲۲) و ژائو و همکاران (۲۰۲۲) جهت تصریح مدل رگرسیونی پژوهش، متغیرهای کنترلی به شرح ذیل مورد استفاده قرار گرفته است.

خط مشی مالیاتی؛ از تقسیم هزینه مالیات شرکت بر درآمد قبل از مالیات شرکت به دست می‌آید. اگر نرخ مؤثر مالیات (نسبت هزینه مالیات به سود عملیاتی) نسبت به نرخ اسمی کاهش داشته باشد نشان دهنده خط‌مشی مالیاتی جسورانه و اگر

اسناد کاوی استفاده شد و داده‌های مالی شرکت‌ها برای تجزیه و تحلیل‌های رگرسیونی از نرم‌افزار ره‌آوردنویین استخراج شده و گزارش‌های هیات مدیره به مجمع عمومی عادی سالانه و گزارش تفسیری مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز از سامانه جامع اطلاع رسانی ناشران و مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران دانلود و بررسی شده است. در این پژوهش از ابزارهای مختلفی برای تجزیه و تحلیل استفاده شده است. برای تبدیل فایل پی‌دی‌اف گزارش‌های هیات مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام به فایل متنی ورد از سایت نرم‌افزاری ایبو (۷) استفاده شد. تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌های پژوهش، با استفاده از نرم‌افزار استاتا انجام گرفت. همچنین به منظور متن کاوی گزارش‌های هیات مدیره و گزارش تفسیری مدیریت، با استفاده از تکنیک ماشین‌های بردار پشتیبان از نرم‌افزار پایتون استفاده شد.

متغیرها و روش آزمون فرضیه پژوهش

در راستای آزمون فرضیه پژوهش، به تبیین متغیرهای مورد استفاده و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها پرداخته شد تا در ادامه بتوان به آزمون فرضیه پژوهش پرداخت. بر این اساس با توجه به هدف اصلی پژوهش، متغیرهای مورد استفاده این پژوهش در سه دسته کلی شامل متغیر وابسته، مستقل و کنترل قابل دسته‌بندی هستند. در این پژوهش متغیر وابسته همزمانی قیمت سهام است که نحوه اندازه‌گیری آن طبق پژوهش نگوین و همکاران به شرح رابطه (۱) است (نگویان، ۲۰۲۲).

رابطه (۱)

$$SYNCH_{it} = LN[R_{it}^2 / (1 - R_{it}^2)]$$

که در آن:

$SYNCH_{it}$: همزمانی قیمت سهام i در ماه t .

R_{it}^2 : ضریب تعیین مربوط به تغییرات ایجاد شده در بازده سهام i ناشی از دو عامل بازده بازار و صنعت مورد فعالیت شرکت، که برای اندازه‌گیری آن از رگرسیون برازش شده رابطه (۲) استفاده می‌شود.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 r_{mt} + \beta_2 r_{jt} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

R_{it} : بازده سهام شرکت i در ماه t .

r_{mt} : بازده بازار در ماه t .

r_{jt} : بازده صنعت j در ماه t .

^۲ -Dong and et al

^۱ -Zhao and et al

W_{it} : بازده ماهانه خاص شرکت i در ماه t .
 ε_{it} : باقیمانده رگرسیون برازش شده بازده سهام شرکت i در ماه t .

در ادامه با استفاده از محاسبه بازده ماهانه خاص شرکت، طبق رابطه (۵) چولگی منفی بازده سهام و خطر سقوط سهام محاسبه شده است.

$$NCSKEW_{it} = -[n(n-1)^{3.2} \sum w_{it}^3] / [(n-1)(n-2)(\sum w_{it}^2)^{3.2}]$$

$NCSKEW_{it}$: چولگی منفی بازده سهام شرکت i در ماه t ، که به عنوان معیار خطر سقوط سهام شرکت i در ماه t در نظر گرفته شده است.

W_{it} : بازده ماهانه خاص شرکت i در ماه t .
 n : تعداد ماههایی که بازده آن‌ها محاسبه شده است.

رفتار توده وار سرمایه‌گذاران: اقدامات فردی سرمایه‌گذاران تحت تأثیر رفتار گروهی سرمایه‌گذاران در بازار به نحوی که قضاوت‌های شتاب زده آن‌ها مبتنی بر اجتماع سرمایه‌گذاران در راستای حرکت به سمت یک جهت بدون هر گونه دسترسی به اطلاعات کافی، تحلیل و درک مناسب از میزان مخاطرات یا بازده (تایوتی، ۲۰۱۹). رفتار توده وار سرمایه‌گذاران؛ پیروی از پژوهش حسیه و همکاران (۲۰۲۰) برای اندازه‌گیری رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران از شاخص حجم معاملات به شرح رابطه (۶) استفاده شده است (هسیس و همکاران^۴، ۲۰۲۱).

$$Herd_{it} = (|H_{it} - E[H_{it}]| - E[|H_{it} - E[H_{it}]|]) \times 100$$

که در آن:

$Herd_{it}$: شاخص حجم معاملات سهام i در ماه t .
 H_{it} : نسبت تعداد خریداران به مجموع خریداران و فروشندگان سهام i در ماه t .

$E[H_{it}]$: میانگین تعداد خریداران به مجموع خریداران و فروشندگان سهام i در ماه t .

هر چه مقدار شاخص ($Herd_{it}$) بیشتر باشد، نشان از شدت رفتار توده‌وار بین سرمایه‌گذاران است.

با توجه به مبانی نظری تبیین شده و نیز تشریح متغیرهای پژوهش، مدل مفهومی پژوهش به شرح شکل (۱) است.

نرخ مؤثر مالیات (نسبت هزینه مالیات به سود عملیاتی) نسبت به نرخ اسمی افزایش داشته باشد نشان دهنده خط‌مشی مالیاتی محافظه‌کارانه است (فنگ و همکاران^۱، ۲۰۱۹).

خط مشی سود سهام؛ پرداخت سود سهام به عنوان مبنای تشخیص خط مشی شرکت در این خصوص استفاده می‌شود. اگر شرکت در سال مالی سود سهام پرداخت کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود (بناویلز و همکاران^۲، ۲۰۱۸).

اعتبار تجاری؛ برای محاسبه این متغیر از نسبت حساب‌های پرداختی به مجموع فروش شرکت استفاده می‌شود (لیو و هو، ۲۰۱۹).

خطر سقوط قیمت سهام^۳: عبارت است از، وقوع افت شدید قیمت در بازه زمانی کوتاه‌مدت در سطح بازار که می‌تواند بدون در نظر گرفتن اطلاعات خاص سهام هر شرکت، به سرعت به تمامی انواع سهام شرکت‌های موجود در بازار منتقل شده و در نهایت منجر به کاهش شدید بازده سهام شود (سونگ و همکاران، ۲۰۱۸). برای اندازه‌گیری شاخص خطر سقوط قیمت سهام مطابق با پژوهش جین و همکاران از معیار چولگی منفی بازده سهام استفاده شده است (جین و همکاران، ۲۰۱۸). برای این منظور ابتدا بر اساس رابطه (۳) به رگرسیون بازده سهام شرکت پرداخته شده است.

$$R_{it} = \alpha_0 + \gamma_1 R_{mt-2} + \gamma_2 R_{mt-1} + \gamma_3 R_{mt} + \gamma_4 R_{mt+1} + \gamma_5 R_{mt+2} + \varepsilon$$

که در آن:

R_{it} : بازده سهام شرکت i در ماه t .
 R_{mt} : بازده بازار در ماه t ، که بر مبنای نسب تفاضل شاخص بازار در ابتدای ماه و پایان ماه به شاخص بازار در ابتدای ماه، محاسبه شده است.

R_{mt-1} : بازده بازار در ماه $t-1$.

R_{mt-2} : بازده بازار در ماه $t-2$.

R_{mt+1} : بازده بازار در ماه $t+1$.

R_{mt+2} : بازده بازار در ماه $t+2$.

ε : باقیمانده مدل برازش شده.

سپس با استفاده از رابطه (۴)، به محاسبه بازده ماهانه خاص شرکت پرداخته شده است.

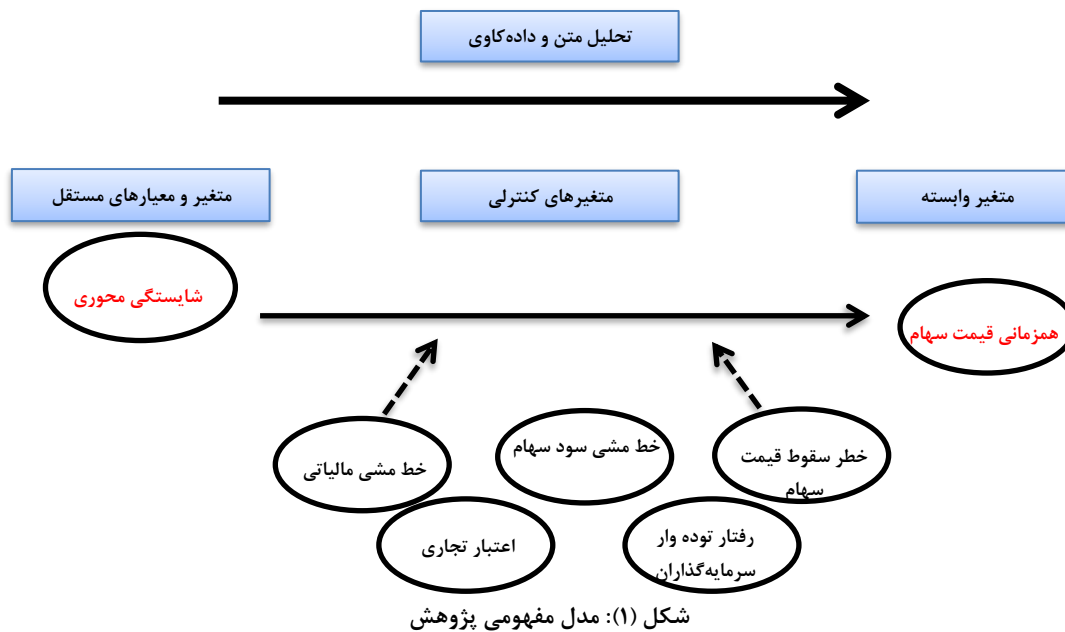
$$W_{it} = \ln(1 + \varepsilon_{it})$$

که در آن:

^۱ -Feng and et al

^۲ -Benavides and et al

^۴ -Hesieh and et al



جدول (۱) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل آزمون فرضیه‌های پژوهش را برای ۱۲۸ شرکت عضو نمونه، طی ۹ سال، نشان می‌دهد. نزدیک بودن میانگین و میانه‌ی متغیرها نشان از نرمال بودن داده‌ها دارد. انحراف معیار میزان پراکندگی داده‌ها را نمایان می‌سازد. همانطور که مشاهده می‌شود اکثر متغیرهای پژوهش از توزیع نسبتاً نرمال برخوردارند و با توجه به وجود ضریب چولگی مثبت، دارای چولگی راست هستند و این چولگی به راست به دلیل بزرگ بودن میانگین نسبت به میانه است و چولگی‌های منفی نشان دهنده چولگی به چپ می‌باشد. همانطور که در جدول (۱) نشان داده شده است میانگین همزمانی قیمت سهام شرکت‌های مورد بررسی طی سال‌های مورد آزمون ۰/۵۴۶ است. در حالی میانگین شایستگی محوری شرکت ۰/۵۴۸- می‌باشد. میانگین رفتار توده وار سرمایه‌گذاران ۰/۷۰۱ است که نشان می‌دهد به طور متوسط ۰/۷۰۱ از سهامداران و سرمایه‌گذاران، رفتار توده واری دارند.

با توجه به آن‌چه بیان شد، آزمون فرضیه پژوهش به دنبال بررسی همبستگی بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت بوده، بدین منظور بر اساس پژوهش‌های دونگ و همکاران (۲۰۲۱)، سان و همکاران (۲۰۲۱) و ژائو و همکاران (۲۰۲۲) جهت تصریح مدل رگرسیونی چندگانه و شیوه داده‌های ترکیبی به شرح رابطه (۷) استفاده شده است.

$$SYNCH_{it} = \alpha + \beta_1 Core_{it} + \beta_2 TAX_{it} + \beta_3 DIV_{it} + \beta_4 CREDIT_{it} + \beta_5 CRASH_{it} + \beta_6 MBI_{it} + \beta_7 SENT_{it} + \varepsilon$$

که در آن:

SYNCH: همزمانی قیمت سهام شرکت.

Core: شایستگی محوری شرکت.

Tax: خط مشی مالیات شرکت.

Div: خط مشی سود سهام شرکت.

Credit: اعتبار تجاری شرکت.

Crash: خطر سقوط سهام شرکت.

MBI: رفتار توده وار سرمایه‌گذاران شرکت.

برای آزمون فرضیه پژوهش ضریب متغیر *Core* یعنی (β_1) بررسی گردیده و چنانچه در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار باشد، فرضیه پژوهش رد نمی‌شود.

نتایج آزمون فرضیه پژوهش

به منظور تحلیل آزمون فرضیه پژوهش، ابتدا به بررسی آماره‌های توصیفی مقادیر متغیرهای پژوهش پرداخته شده است.

جدول (۱): آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
SYNCH (همزمانی قیمت سهام)	۰/۵۴۶	۰/۵۶۱	۰/۸۳۳	۰/۰۳۵	۰/۱۱۷
Core (شایستگی محوری شرکت)	-۰/۵۴۸	-۰/۶۰۸	۳/۴۳۹	۰/۹۴۶	۰/۶۴۹
Tax (خط مشی مالیات شرکت)	۰/۱۲۲	۰/۱۱۸	۰/۲۲۵	۰/۰۰۰	۰/۰۸۴
Credit (اعتبار تجاری شرکت)	۰/۹۴۴	۰/۹۰۳	۴/۹۰۱	۱/۶۵۲	۰/۸۶۷
Crash (خطر سقوط قیمت سهام)	-۰/۴۰۸	-۰/۴۱۲	۰/۵۶۴	-۰/۹۸۲	۰/۷۹۸
MBI (رفتار توده وار سرمایه گذاران شرکت)	۰/۷۰۱	۰/۶۵۹	۳/۹۸۶	۰/۰۰۶	۰/۵۶۳

منبع: یافته‌های پژوهش

در ادامه برای اطمینان از صحت نتایج، به بررسی آزمون‌های نرمال بودن و همخطی متغیرهای پژوهش، خودهمبستگی ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها پرداخته شد، به نحوی که ابتدا با استفاده از آزمون شاپیرو-ویلک، نرمال بودن توزیع متغیرها مورد بررسی قرار گرفته است، که با توجه به سطح معناداری به دست آمده برای هر یک از متغیرهای پژوهش و مقایسه با سطح خطای مورد انتظار ۰/۰۵ فرض نرمال بودن متغیرها رد نمی‌گردد. جهت بررسی همخطی بین متغیرها نیز از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شده که نتایج حاکی وجود حد مطلوب همخطی در بین متغیرهای توضیحی است. همچنین به منظور بررسی خودهمبستگی سریالی بین باقیمانده‌ها، از آزمون وولدریج استفاده شد، که با توجه به سطح معناداری به دست آمده آماره آزمون مزبور در مدل آزمون فرضیه پژوهش، فرض صفر آن مبنی بر عدم وجود خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها رد شد، علاوه بر این با بررسی ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها، با استفاده از آزمون والد تعدیل شده، نتایج نشان از وجود ناهمسانی واریانس بوده که برای رفع هر دو مشکل خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس

باقیمانده‌ها، از رگرسیون پرایس-وینستن برای آزمون فرضیه پژوهش، استفاده شده است. در ادامه وابستگی مقطعی بین باقیمانده‌ها، با استفاده از آزمون پسران و عدم وجود همبستگی مقطعی بین باقیمانده‌ها مورد بررسی و تأیید قرار گرفت. در ادامه به آزمون فرضیه پژوهش، با هدف بررسی رابطه بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. فرضیه پژوهش به این موضوع اشاره دارد که بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام همبستگی منفی معناداری وجود دارد، به نحوی که هر چه شایستگی محوری قوی‌تر باشد، همگام‌سازی قیمت سهام کمتر است. بر این اساس فرض صفر این آزمون (H_0) بیان کننده رد نشدن فرضیه پژوهش و همبستگی منفی معناداری بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام و فرض مقابل آن (H_1) بیان کننده رد شدن فرضیه پژوهش است. بر اساس نتایج به دست آمده مربوط به آزمون فرضیه پژوهش، در جدول (۲) ضریب اثرگذاری شایستگی محوری برابر با (-۰/۳۳) که با توجه به سطح معناداری این متغیر، حاکی از معناداری ضریب شایستگی محوری است.

جدول (۲): نتایج آزمون فرضیه پژوهش

شاخص	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
C	۰/۳۲۲	۰/۰۹۷	۳/۳۲۰	۰/۰۰۰
Core	-۰/۳۳۲	۰/۰۴۳	-۷/۷۲۱	۰/۰۰۰
Tax	۰/۱۳۱	۰/۰۴۲	۳/۱۱۹	۰/۰۰۲
Credit	۰/۲۱۶	۰/۰۲۸	۷/۷۱۴	۰/۰۰۴
Crash	۰/۵۴۵	۰/۲۰۹	-۲/۶۰۸	۰/۰۰۹
MBI	۰/۸۸۷	۰/۱۹۵	۵/۵۴۹	۰/۰۰۰
آماره F	۲/۹۸۱	سطح معناداری		۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۸۹	آماره والد		۸۱۷/۵۰

منبع: یافته‌های پژوهش

مخاطرات مرتبط با پدیده همزمانی قیمت سهام شرکت باشد، لذا با رعایت مفهوم شایستگی محوری در شرکت با تأکید بر ایجاد مزیت رقابتی پایدار، ارزش افزوده اقتصادی و توسعه روش‌های مؤثر مدیریت دانش، همواره سعی بر آن است که با درک فرصت‌ها و حذف تهدیدات نشانه‌های مثبتی از بهبود عملکرد مالی به بازار مخابره کند که این موضوع باعث جلب توجه بیشتر سرمایه‌گذاران و فعالان بازارهای مالی به مسائل پیرامونی شرکت و کاهش اثرگذاری فرآیند همزمانی بازار بر ارزش بازار سهام را در پی خواهد داشت.

بنابراین، توصیه می‌شود مدیران و تدوین‌کنندگان برنامه‌های استراتژیک و خط‌مشی‌های کلان شرکت‌ها می‌توانند با تأکید بر رویکرد شایستگی محوری در ساختار سازمانی خود بتوانند با استفاده از ارتقای شفافیت و نقش قوی‌تر افشای اطلاعات و نظام راهبری شرکتی و بهبود عملکرد و کارایی انتقال اطلاعات به عنوان هسته اصلی بازار سرمایه، در فرآیند شاخص‌های شایستگی محوری، همزمانی قیمت سهام شرکت در بازار به تدریج تضعیف گردد، به نحوی که شرکت با راهبر شایستگی محوری، و پرداختن به فرصت‌های رقابتی بازارهای تجاری یک پایه دائمی و قدرت پایان‌پذیری ایجاد کند. این تحلیل مبتنی بر نتایج به دست آمده پژوهش می‌تواند نقش حائز اهمیتی در غنی‌سازی ادبیات و چارچوب نظری مربوط به عوامل مؤثر بر قیمت سهام همزمانی، تصمیم‌گیری‌های بهتر سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران و فعالان بازار سرمایه و صلاحیت و توانمندی‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، ایجاد یک فرآیند قضاوت منطقی در مورد ارزش ذاتی شرکت، حداکثرسازی کارایی سرمایه‌گذاری و اجتناب از مخاطرات سرمایه‌گذاری، ایفا نماید.

با گسترش بازار سهام در دنیا و گسترش اخیر آن در ایران، روزبه‌روز به تعداد علاقه‌مندان برای ورود به این بازار افزوده می‌شود. این سرمایه‌گذاران که برای کسب بازده بیشتر وارد این بازار می‌شوند، باید آگاهی کامل از ریسک‌های این بازار داشته باشند و بین این بازار و دیگر بازارهای موجود بتوانند مقایسه و موازنه کنند. همزمانی قیمت سهام، یکی از موضوع‌های جدید و بحث‌برانگیز مالی است که به عنوان یکی از عواملی که می‌تواند در قیمت و بازده سهام تأثیر بگذارد در سال‌های اخیر مورد توجه پژوهشگران بازار سرمایه قرار گرفته است؛ توجه به این موضوع مخصوصاً پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ رشد روزافزونی پیدا کرده است. همزمانی قیمت سهام به گرایش حرکت قیمت سهام شرکت در یک دوره زمانی مشخص اشاره می‌کند که این گرایش می‌تواند وابسته به روند قیمت بازار سهام باشد. این حرکت باهم و در یک راستای قیمت سهام شرکت و بازار را همزمانی قیمت

باتوجه به نتایج آزمون فرضیه پژوهش بر اساس روش رگرسیون پرایس-وینستن ارائه شده در جدول (۲) و نظر به این که ضریب تعیین تعدیل شده محاسبه شده در مدل برابر با ۰/۵۸ و نیز سطح معناداری آماره F فرضیه صفر این آزمون مبنی بر معناداری مدل پژوهش رد نشده و نتیجه‌گیری می‌شود که فرضیه پژوهش نیز رد نمی‌شود.

نتیجه‌گیری و پیشنهاد

همزمانی قیمت سهام از جمله معیارهای تفسیرگر حرکت مشارکتی قیمت و بازده 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 مدیران و فعالان بازارهای سرمایه حائز اهمیت باشد. با توجه به اهمیت این موضوع، مجموعه رو به رشدی از مطالعات همزمانی قیمت سهام در بین پژوهشگران بازارهای مالی بررسی و ثبت شده است. در این راستا با توجه به سطح اهمیت میزان اثرگذاری اطلاعات خاص شرکت‌ها و گسترش عصر اقتصاد دانش بنیان، توسعه روزافزون مرزهای فناوری‌های نوین صنعتی و افزایش شدید فشار رقابت تجاری بازارهای جهانی، منجر به بالاتر رفتن سطح مخاطرات تجاری و عملیاتی شرکت‌ها شده که این موضوع می‌تواند به عنوان یک پدیده مهم در هر دو حالت فرصت و تهدید، به ایفای نقش بپردازد، که با تأکید بر رویکرد کارایی و بهره‌وری در شرکت‌ها، پرورش و تثبیت شایستگی محوری به عنوان یک عامل کلیدی در بهبود رقابت‌پذیری شرکت‌ها، می‌تواند در انتشار اطلاعات خاص شرکت‌ها و اثرگذاری آن در بازار اثرگذار باشد. با توجه به این موضوع، این پژوهش با هدف بررسی رابطه بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام، به جمع‌آوری اطلاعات و داده‌های مالی ۱۲۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران طی یک دوره زمانی ۹ ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۰، به آزمون تنها فرضیه پژوهش مبنی بر وجود همبستگی منفی معنادار بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام با استفاده از روش رگرسیون پرایس-وینستن تحلیل توصیفی و تحلیل محتوا پرداخته شد. نتایج پژوهش حاکی از رد نشدن فرضیه پژوهش که مبین همبستگی منفی معنادار بین شایستگی محوری و همگام‌سازی قیمت سهام است، که این نتیجه‌گیری با پژوهش‌های اخیر در این زمینه از جمله پژوهش‌های انجام شده سان و همکاران (۲۰۲۱) مطابقت دارد. بر این اساس، در یک جمع‌بندی کلی با توجه به آن که افشای اطلاعات کارآمد و خاص شرکت می‌تواند پایه اصلی رفع

صنعت با بازده شرکت که همان همزمانی قیمت سهام است، کاهش می‌یابد

از جمله محدودیت‌های این پژوهش کمبود مطالعات صورت گرفته در خصوص شایستگی محوری در حوزه مالی و بازارهای سرمایه است، همان گونه که در پیشینه پژوهش‌های انجام شده نیز اشاره شد پژوهش‌های تجربی در خصوص شایستگی محوری در حیطه مالی در مراحل ابتدایی و آغازین است که این موضوع دسترسی به ادبیات خاص شایستگی محوری در بازارهای مالی را با محدودیت‌هایی همراه ساخته است که توسعه پژوهش‌های مبتنی بر این موضوع، در روند توسعه مبانی نظری و حتی نحوه اندازه‌گیری کمی آن قطعاً مؤثر خواهد بود. همچنین محدودیت در جمع‌آوری داده‌های اولیه پژوهش به دلیل عدم الزام افشا و یا عدم افشای نامناسب معیارها، مؤلفه‌ها و پیامدهای شایستگی محوری در گزارش‌های سالانه شرکت‌ها، نبود اطلاعات برخی شرکت‌ها و افزایش داده‌های گم شده، کاهش در حجم نمونه انتخابی را در پی داشته است. وقوع برخی رویدادهای غیر مالی و غیر اقتصادی در دوره مورد مطالعه از جمله برخی مسائل خاص سیاسی و یا اجتماعی، تغییرات ناخواسته در ترجیحات، نوع رفتار و میزان مخاطره‌پذیری سرمایه‌گذاران و فعالان در بازار سرمایه ایران را در پی داشته که این تغییرات خارج از اختیار پژوهشگر بوده است. در ارتباط با انجام پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌گردد در دو وجه کلی انجام گیرد؛ اولین وجه، تبیین قیمت‌گذاری سهام در بازارهای مالی و سرمایه با به کارگیری ابعاد مختلف مفهوم شایستگی محوری، وجه دیگر پژوهش‌های آتی می‌تواند در تبیین عوامل مؤثر با استفاده از نظریه‌های مختلف و بررسی نظریه‌های علوم دیگر در تحلیل روند همزمانی قیمت سهام شرکت‌ها در حوزه مالی و حسابداری باشد که برای نمونه می‌توان به ایفای نقش اطلاعات و گزارشات حسابداری با استفاده از مدل حافظه کوتاه‌مدت و یا توجه به نقش آموزش و تجربه سرمایه‌گذاران به عنوان متغیر مداخله‌گر در روند همزمانی قیمت سهام شرکت‌ها اشاره کرد.

فهرست منابع

امینی، سیروان و عزت اله عباسیان و رضا تهرانی. (۱۴۰۱). همزمانی قیمت سهام با پوشش تحلیلگر و افشاء اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران. پژوهش‌های تجربی حسابداری. ۱۲ (۴۵): ۲۹۱-۳۱۲

سهام می‌گویند (نگویان و همکاران، ۲۰۲۱). به طور کلی رفتار قیمت سهام از دو عامل حرکت بازار و اطلاعات خاص شرکتی تبعیت می‌کند. حرکت بازار که متأثر از عوامل مختلف اعم از مسائل داخلی و خارجی و سیاسی و ... خواهد بود و اطلاعات خاص شرکتی که مربوط به عوامل خود شرکت است. اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار به سود شرکت وابسته به اطلاعات خاص شرکتی بیشتر است. اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار به سود شرکت وابستگی بیشتری به اطلاعات خاص شرکتی دارد و در صورتی که ارتباط بین بازده شرکت و بازده بازار (همزمانی قیمت) پایین باشد، نشان‌دهنده بیشتر بودن اطلاعات خاص شرکتی است چن و همکاران، ۲۰۲۲). مورک و همکاران (۲۰۱۹) استدلال می‌کنند محیط حاکمیت شرکتی بهتر به بیشتر بودن همزمانی قیمت سهام منجر می‌شود؛ زیرا توانایی پیش‌بینی سرمایه‌گذاران را بهبود می‌بخشد. آنها توجه دارند که بهبود در محیط حاکمیت شرکتی به افزایش دقت پیش‌بینی درباره اتفاقات آینده شرکت منجر می‌شود. در شرکت‌های با ساز و کار حاکمیت شرکتی ضعیف؛ به سختی بر اختیارات مدیریت می‌توان نظارت کرد؛ بنابراین مدیران این شرکت‌ها همیشه اطلاعات درست را درباره شرکت‌های خود افشا نمی‌کنند (دنگ و همکاران، ۲۰۲۰). به طور نمونه سهامداران نهادی به دلیل نفوذی که بر مدیریت دارند، می‌توانند با نظارت بر مدیریت، علاوه بر منافع خود، منافع عموم سهامداران را تامین کنند. به عقیده پژوهشگران علوم مالی، چنین تاثیری در راستای تحقق اهداف اجتماعی بازارهای سرمایه اهمیت ویژه‌ای دارد. پس مسلماً ماهیت مالکیت می‌تواند جنبه مثبت تمرکز مالکیت را نمایان کند.

در شرایط نظارت شدید سرمایه‌گذار، مدیران باید دخالت خود را کاهش دهند و از این طریق خطرات کمتری شرکت را تهدید خواهد کرد. بنابراین همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد. در مقابل وقتی نظارت از سوی سرمایه‌گذاران ضعیف باشد همزمانی قیمت سهام افزایش می‌یابد، به دلیل اینکه نفوذ و دخالت مدیران بیشتر می‌شود، در نتیجه بین همزمانی قیمت سهام و شدت نظارت سرمایه‌گذاران باید ارتباطی منفی وجود داشته باشد. با توجه به نکات ذکر شده و بر اساس پیش‌بینی، وجود سرمایه‌گذاران نهادی سبب می‌شود تا دقت اطلاعات افزایش یافته و همراه با افزایش دقت اطلاعات، اطلاعات خاص شرکتی افزایش یابد؛ هم چنین با افزایش اطلاعات خاص شرکتی، همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد. بعبارت دیگر با افزایش درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی ارتباط بین بازده بازار و

- Chan, K. and Hameed, A. (2006). *Stock Price Synchronicity and Analyst Coverage in Emerging Markets*. *Journal of Financial Economics*. 80 (1): 115-147.
- Chan, K. and Hameed, A. and Kang, W. (2013). *Stock Price Synchronicity and Liquidity*. *Journal of Financial Markets*. 16 (3): 414-438. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2012.09.007>.
- Dong, Y. and Zhang, Y. and Pan, J. and Chen, T. (2020). *Evolutionary Game Model of Stock Price Synchronicity from Investor Behavior*. *Discrete Dynamics in Nature and Society*. Article ID 7957282. <https://doi.org/10.1155/2020/7957282>.
- Feng, H. and Habib, A. and Tian, G. L. (2019). *Aggressive Tax Planning and Stock Price Synchronicity: Evidence from China*. *International Journal of Managerial Finance*. 15 (5): 829-857.
- Ferdinand, A. G. and Kim, J. B. and Qiu, A. A. (2010). *Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: Evidence from China*. *Journal of Financial Economics*. 95 (3): 425-442. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.11.005>
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P.M., Schipper, K., (2004). *Costs of Equity and Earnings Attributes*. *The Accounting Review* 79 (4), 967-1010.
- 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>.
- Hsieh, Sh. F. and Chan, Ch. Y. Wang, M. Ch. (2020). *Retail Investor Attention and Herding Behavior*. *Journal of Empirical Finance*. 59: 109-132.
- Jin, Y. and Yan, M. and Xi, Y. and Liu, Ch. (2016). *Stock Price Synchronicity and Stock Price Crash Risk: Based on the Mediating Effect of Herding Behavior of QFII*. *China Finance Review International*. 6 (3): 31-52.
- Li, X and Xing, Y. (2023). *When Stock Return Synchronicity Meets Investor Sentiment*. *Finance Research Letters*. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103655>.
- Liu, H. and Hou, C. (2019). *Does Trade Credit Alleviate Stock Price Synchronicity? Evidence from China*. *International Review of Economics and Finance*. (61): 141-155.
- 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.
- 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, 215-260.
- برزگر، قدرت اله، فقیه، محسن (۱۴۰۲). خوانایی گزارشگری مالی و همزمانی قیمت سهام: نقش تعدیل گر پوشش رسانه ای مدیر عامل، مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۷۸، صص ۱۲۲-۱۵۴.
- تالانه، عبدالرضا و مهدی سجادی. (۱۳۹۵). تأثیر فرصت های رشد بر رابطه جریان نقد آزاد و همزمانی بازده سهام در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی. ۶ (۲۹): ۵۹-۷۵.
- زارع بهنمیری، محمدجواد و لادن کشیری. (۱۳۹۷). همزمانی قیمت سهام و رفتار توده وار سهامداران (حقیقی و حقوقی): با تأکید بر نقش میانجی نقدشوندگی سهام. فصلنامه حسابداری مالی. ۱۰ (۸۳): ۲۲-۴۵.
- طاهری عابد، رضا و آسفه قربانی کوتنائی. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر هزینه نمایندگی بر همزمانی قیمت سهام با در نظر گرفتن قدمت کمیته حسابرسی. بابل- مؤسسه آموزش عالی راه دانش بابل. نخستین همایش ملی تحقیقات کاربردی در اقتصاد پویا، مدیریت و حسابداری نوین.
- صدری، ندا، رنجبر، محمد حسین (۱۴۰۴). تأثیر موضوعات کلیدی حسابرسی مبتنی بر ریسک در سطح شرکت و در سطح حساب بر همزمانی قیمت سهام با توجه به مالکیت دولتی و غیر دولتی، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۱۴، شماره ۵۳، صص ۱۳۱-۱۵۰.
- محمدی، محمد و بهنام کریمی دلدار. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر عدم اطمینان اقتصادی و شاخص های افشاگری مسئولیت اجتماعی بر همزمانی قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران. رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری. ۵ (۶۰): ۷۵-۹۸.
- میرعسکری، سید رضا و غلامرضا محفوظی و متین شعبانی نژاد ماسوله. (۱۳۹۷). بررسی رابطه همزمانی قیمت سهام و توزیع بازده. مدیریت دارایی و تامین مالی. ۶ (۳-پیاپی ۲۲): ۵۱-۶۶.
- نیک نفس، فرزاد و محمدرضا یگانه. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر همزمانی قیمت سهام بر عدم نقدشوندگی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی تخصصی پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی. ۳ (۶): ۱۱-۲۰.
- Benavides, J. and Berggrunb, L and Perafanb, H. (2016). *Dividend Payout Policies: Evidence From Latin America*. *Finance Research Letters*. 17: 197-210 .

- Nguyen, A. H. and Thi Vu, T. M. and Thi Doan, Q. T. (2020). *Corporate Governance and Stock Price Synchronicity: Empirical Evidence from Vietnam*. *Financial Stud.* 2020, 8(2), 22; <https://doi.org/10.3390/ijfs8020022>.
- Song, L. (2015). *Accounting Disclosure, Stock Price Synchronicity and Stock Crash Risk: An Emerging-Market Perspective*. *International Journal of Accounting & Information Management*. 23 (4): 349-363.
- 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>.
- 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.
- Wang L, Wang Y, Wang Z. (2016). *Stock Price Synchronicity and the Separation of Ownership between Control Rights*. *Journal of Financial Research*. 05:97-110. doi: CNKI:SUN:JRYJ.0.2016-05-007.
- Yi Z, Yang S, Chen Q. *Could Analysis Reduce Stock Price Synchronicity- A Textual Analysis Based on Analysis Report*. *China Industrial Economics*.
- Zhao, W. and Yang, H and Zhou, H. (2022). *Linguistic Specificity and Stock Price Synchronicity*. *China Journal of Accounting Research*. 15 (1). <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2021.100219>.



Accounting Knowledge & Management Auditing
Vol. 15/ No. 57/ Spring 2025

Explaining the Role of Core Competency on Stock Price Synchronicity

Sajedeh Hasannejad Nisi

Department of Accounting, Shahrekord Branch, Islamic Azad University, Shahrekord, Iran.
E-mail: sa_hasannejad@yahoo.com

Hamidreza Jafari Dehkordi

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

Hasan Fattahi nafchi

Assistant Professor in Accounting, University of Isfahan, Isfahan, Iran.
E-mail: hasanzft@yahoo.com

Abstract

The Stock Price Synchronicity is a measure of analyzing the similar behavior of stock prices and returns with respect to company and capital market information, So that understanding the factors that change the company's stock price can be important in developing asset pricing models and making investment and risk management decisions. According to the level of influence factor of certain companies with regard to efficiency and productivity in companies, cultivating and stabilizing competence as a key in improving the competition of receiving information, it can be influential in the dissemination of information of certain companies and its effect in the market. This paper has been conducted to test the research hypothesis by examining the relationship between core competence and synchronization of stock prices and financial data of 128 companies admitted to the Tehran Stock Exchange during a 9-year period between 1390 and 1400. The results of the research show that there is a negative correlation between core competence and stock price synchronization, so it seems that it deals with the concept of social contributions in the company, in better improving opportunities and removing threats and positive signs of improving financial performance in the company. The market is a factor that attracts more attention of investors and financial market activists to issues surrounding companies and reduces the effectiveness of market markets on stock value.

Keywords: Stock Price Synchronicity, Core competence, Information Transparency, Text Analysis.

