

بررسی تاثیر تغییر مدیریت بر محتوی اطلاعاتی قیمت سهام

بهزاد هوشمندی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، واحد گچساران، دانشگاه آزاد اسلامی، گچساران، ایران. (نویسنده مسئول).

bhzadhwhsmndy@gmail.com

دکتر محسن احمدی

استادیار گروه حسابداری، واحد گچساران، دانشگاه آزاد اسلامی، گچساران، ایران.

mohsentarh@yahoo.com

چکیده

افرادی که از نظر اطلاعاتی نسبت به سایرین در موقعیت بهتری قرار داشته باشند و به عنوان مثال از اعلان‌هایی که قرار است درباره سود صورت پذیرد مطلع باشند قادر خواهند بود تا بر عرضه و تقاضای بازار تاثیر گذاشته و به اصطلاح، منجر به بروز شکاف قیمت‌ها گردند. دلیل اصلی آن نیز وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه می باشد که بر طبق آن افراد مطلع از اعلان سود (و یا هر خبر با اهمیت دیگر) را نسبت به سایرین در موقعیت تصمیم‌گیری مناسب تری قرار می دهد. تغییر واقعیتی است که افراد، گروه‌ها و سازمان‌ها برای بقاء خود باید به‌طور مداوم و مستمر به آن توجه نموده و در سرلوحه اقدامات خود قرار دهند از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا تغییر مدیریت بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام تاثیر معناداری دارد؟ جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ هست. بعد از اعمال این شرایط ۱۳۶ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد. نتایج آزمون فرضیه تحقیق نشان داد که بین تغییر مدیریت و محتوی اطلاعاتی قیمت سهام رابطه معنادار و معکوسی برقرار است.

واژگان کلیدی: تغییر مدیریت، محتوای اطلاعاتی قیمت سهام، بازده سهام.

مقدمه

در دنیای امروز مدیریت نقش تعیین‌کننده‌ای در افزایش بازدهی و بهره‌وری شرکت‌ها را دارد. در میان چهار عامل کلیدی موفقیت در سازمان‌ها شامل نیروی کار، سرمایه، مواد اولیه و مدیریت، امروزه نقش مدیریت بیش از هر زمان دیگری اهمیت یافته است. در دنیای رقابتی امروز فشار زیادی برای دستیابی سریع به نتایج مطلوب و به‌تبع آن تصمیم‌گیری‌های سریع وجود دارد که مدیران در اجرای این مهم نقش حیاتی دارند و گاه در اثر نرسیدن به نتایج مطلوب در زودترین زمان ممکن تغییرات مدیریتی در سازمان صورت می‌گیرد. مدیران پس‌ازاینکه به این سمت منصوب می‌شوند به این دلیل که دوره تصدی بلندمدتی را برای خود پیش‌بینی نمی‌کنند صرفاً در جهات منافع سهامداران حرکت نمی‌کنند بلکه از مدت کوتاهی که در این سمت قرار دادند در راستای رسیدن به منافع خود استفاده می‌کنند. به همین دلیل ممکن است مدیران از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت، به دلیل اینکه در دوره تصدی آن‌ها به بازدهی نمی‌رسد خودداری کنند. به‌عبارت‌دیگر تصمیماتی که می‌تواند برای منافع شخصی مدیریت مفید باشد، ممکن است از نظر شرکت تصمیمات بهینه‌ای نباشد (ملایمنی و عبدی، ۱۳۹۶).

معمولاً مدیران عامل، مواضع خود را به دلایل مختلف، از جمله عملکرد ضعیف که یکی از شایع‌ترین دلایل برکناری است، از دست می‌دهند. برخی از اولین مطالعات در مورد تغییر مدیرعامل شرکت و عملکرد شرکت در دهه ۱۹۸۰ انجام شده‌اند. بسیاری از این مطالعات به این نتیجه دست یافته‌اند که شرکت‌های با عملکرد ضعیف، با احتمال بیش‌تری تغییر مدیرعامل را تجربه کرده‌اند، افزون بر این، دلایل دیگری مانند فشار سهامداران اقلیت اعمال کنترل و تصاحب، تخلف مالی یا پرونده‌های حقوقی که ممکن است به استعفای اجباری مدیریت به‌جای نظارت عادی بر هیئت‌مدیره منجر شود (فرامرزبان و شهرخ پور، ۱۴۰۰).

در باب اهمیت موضوع تحقیق که برای اقشار مختلف مربوط به شرکت‌های بورسی می‌تواند قرار گیرد از جمله سرمایه-گذاران، سهامداران و مالکان اصلی شرکت‌ها که هدایت و راهبری شرکت را در اختیار مدیران ارشد از جمله مدیرعامل قرار داده‌اند مسئولیت اصلی مدیرعامل شرکت، تشکیل و استقرار و پیاده‌سازی استراتژی‌های مؤثر به‌منظور دستیابی به اهداف و مقاصد تعیین‌شده در جهت چشم‌انداز و مأموریت شرکت می‌باشد. از این‌رو، محققان نشان داده‌اند، تغییر مدیرعامل شرکت که در موقعیت بالای سازمان قرار دارد، دارای اثرات مثبت یا منفی بر عملکرد شرکت می‌باشد. تصمیم‌گیری در مورد تغییر مدیرعامل و فردی که مدیرعامل جدید خواهد شد، مسئله بسیار مهمی به‌ویژه برای شرکت‌ها محسوب می‌شود (کاکس و همکاران^۱، ۲۰۱۷).

همچنین اهمیت نقش تغییر مدیریت را می‌توان در اثرات تغییرات و نحوه مدیریت آن‌ها از در بین مدیران شرکت‌های بورسی، متخصصان مدیریت و مشاورین آن‌ها یافت، اما کمتر اتفاق می‌افتد که سهامداران و مالکان به تأثیر نقش تغییر و تحولات بر مدیران و مجریان هدایت اصلی شرکت، توجه خاصی نشان دهند. این مطلب برای اولین بار به طرح این موضوع غفلت شده می‌پردازد. یکی از اثرات مهم تغییر و تحولات که بسیار مورد غفلت قرار می‌گیرد، مربوط می‌شود به نحوه تأثیر آن تغییر بر مدیری که رهبری تحولات را بر عهده دارد و اینکه توانایی او در تسلط بر نقش تغییر مدیریتی خود تا چه حد تحت شعاع قرار می‌گیرد و قاعدتاً این نقش تغییر مدیریت سبب ایده‌ای جدید و سبک مدیریتی جدید در عرصه هدایت شرکت می‌شود که برای مالکان و سهامداران بی‌شک حائز اهمیت می‌باشد (فابریزی و همکاران^۲، ۲۰۱۴). سرمایه‌گذاران با آگاهی از بازارهای مالی و قیمت اوراق بهادار اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند. سطوح بالای قیمت سهام مانع تجارت آگاهانه در مورد سهام، کاهش محتوای اطلاعاتی قیمت می‌شود و قیمت بالای سهام ممکن است تحمیل محدودیت‌های بودجه سرمایه‌گذاران بی‌اطلاع و ظرفیت به اشتراک‌گذاری ریسکشان را محدود می‌کند. در متون حسابداری کار آیی اطلاعاتی خصیصه‌ای مهم است چون سیاست‌های حسابداری نقش مهمی در افشای اطلاعاتی دارند که بر قیمت‌های بازار تأثیر می‌گذارند. سیاست‌گذاران حسابداری به این دلیل به کار آیی بازار علاقه‌مندند که به آرزوی خود مبنی بر اثبات فایده اطلاعات حسابداری دست می‌یابند و یا با این نیت به آن می‌نگرند که ارائهٔ بهینهٔ اطلاعات حسابداری بهترین خدمتی است که می‌توان به سرمایه‌گذاری کرد (کریمی و شاقوزایی، ۱۳۹۴).

یک لایه رو به رشد نشان می‌دهد که اطلاعات جمع‌آوری شده و انتقال داده شده به قیمت‌های سهام از راه فعالیت‌های تجاری متفاوت توسط سفته‌بازان و سرمایه‌گذاران در بازارهای سهام ممکن است بوسیله مدیران در زمان تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده شود. ادبیات تجربی نیز حمایت‌های زیادی از این دیدگاه دارد. برای مثال تاکر و همکاران (۲۰۱۸) نشان دادند که قیمت‌های سهام حاوی اطلاعات بیشتر، به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. به طور مشابه چن و همکاران (۲۰۰۷) شواهدی را گزارش کردند که محتوای اطلاعاتی قیمت به قیمت سهام سرمایه‌گذاری شده وابسته است لذا سرمایه‌گذاری کارا تر است. محتوای اطلاعاتی قیمت سهام می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را

¹ Cox, P., Brammer, S., & Millington, A

² Fabrizio, M., Mallin, C. A., & Michelon, G.

از طریق افشای اطلاعاتی خصوصی قیمت سهام کاهش داده و کیفیت خروجی های گزارشگری مالی را افزایش دهد (بن ناصر و همکاران، ۲۰۱۶). همچنین آن می تواند هزینه های مرتبط به تامین مالی را کاهش داده و تامین نیروی کار را تسهیل کند (یو، ۲۰۱۹). از این رو هدف پژوهش بررسی این موضوع است که آیا تغییر مدیریت بر محتوی اطلاعاتی قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟
در ادامه، مبانی نظری، پیشینه پژوهش، فرضیه های پژوهش، روش شناسی پژوهش (شامل نحوه انتخاب شرکت های مدنظر و نیز الگوها و متغیرهای پژوهش)، یافته های پژوهش و در پایان، نتایج و پیشنهادهای ارائه شده است.

مبانی نظری

تغییر مدیریت

یکی از مهم ترین عوامل تأثیرگذار بر سلامت فرآیند حسابداری و گزارشگری مالی، ترکیب اعضای هیئت مدیره است. مسئولیت هیئت مدیره، فراهم کردن نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران است. باور عمومی بر این است که هیئت مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت مؤثرتری بر مدیران اجرایی اعمال می کند. به عنوان مثال، بیزلی، ۱۹۹۶، در پژوهشی تجربی دریافت که حضور اعضای غیرموظف هیئت مدیره، احتمال تقلب در ارائه صورت های مالی را کاهش داده است. همچنین کلین شواهدی را در رابطه با استقلال اعضای هیئت مدیره و دست کاری سود فراهم آورد که نشان می دهد شرکت هایی که دارای اعضای هیئت مدیره مستقل از مدیران اجرایی بودند ارقام تعهدی غیرعادی کمتری گزارش کرده اند (بیزنل و همکاران، ۲۰۱۵).

برای اینکه درک بهتری از تغییر استراتژیک داشته باشیم و موضوع مدیریت تغییر استراتژیک و مدیریت تحول استراتژیک را به درستی به سرانجام برسانیم باید به تعریف درستی از واژه تغییر استراتژیک برسیم. به همین دلیل ابتدا به تعریف تغییر می پردازیم و برای این کار از واژه ها و اصطلاحات سایر علوم هم استفاده می کنیم. علمی که در آن ها واژه تغییر، ساخت یافته تر و کلی تر مورد بررسی قرار گرفته است مانند تعریف هایی که از واژه تغییر در زیست شناسی مولکولی استفاده می شود و یا اصطلاحات کلیدی در تعریف رشد کودکان و یا تعریف هایی که از تغییر در دانش اکولوژی جمعیت و علم مدل های تغییر از آن استفاده می شود و یا حتی نظریه های هرج و مرج در جامعه شناسی. تغییر واقعیتی است که افراد، گروه ها و سازمان ها برای بقاء خود باید به طور مداوم و مستمر به آن توجه نموده و در سرلوحه اقدامات خود قرار دهند (طیسی، ۱۳۹۷). زیرا امروزه عوامل درونی و بیرونی سازمان از پویایی زیادی برخوردارند که واقعیات موجود را تغییر می دهند و سازمان ها ناچارند از وضع موجود به وضع مطلوب حرکت نمایند. برخی اوقات، فرایند تغییر در سازمان ها با مقاومت هایی مواجه می شود که برخی تصور می کنند که این مقاومت ها باید بلافاصله برطرف شوند. در حالی که این مقاومت ها در بعضی اوقات نه تنها مضر نیست، بلکه پیامدهای مثبتی را نیز برای سازمان به دنبال دارد؛ چراکه باعث تقویت تضادهای کارکردی و گفتمان های مثبت می شود که به نوبه خود می تواند گزینه های تغییر را با تحلیل هایی که از پیامدهای آن ها به عمل خواهد آمد، ارتقاء بخشد (طیسی، ۱۳۹۷). اما اگر مقاومت غیرمنطقی و افراطی باشد که برنامه ها و یا حتی بقاء سازمان را دچار مخاطره سازد، باید با استفاده از روش های مختلف نسبت به رفع آن ها اقدام نمود. تغییرات سازمانی وقتی اتفاق می افتند که شرکت از حالت کنونی به حالت ایده آل خود در آینده تغییر وضعیت می دهد. مدیریت تغییرات سازمانی، فرایند برنامه ریزی و اجرای تغییرات در سازمان است. این تغییرات به نحوی اجرا می شوند که برای سازمان کمترین هزینه و کمترین میزان مقاومت کارکنان را دربر داشته باشد و درعین حال از کارایی حداکثری نیز برخوردار باشد (گرچی و همکاران، ۱۳۹۹).

¹ Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S.

محتوی اطلاعاتی قیمت سهام

یکی از عوامل موثر در تصمیم گیری، اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است. در صورتیکه اطلاعات مورد نیاز به صورتی نامتقارن بین افراد توزیع شود (انتقال اطلاعات به صورت نابرابر بین مردم صورت گیرد) می تواند نتایج متفاوتی را نسبت به موضوعی واحد سبب شود. بنابراین قبل از اینکه خود اطلاعات برای فرد تصمیم گیرنده مهم باشد، این کیفیت توزیع اطلاعات است که باید به صورت دقیق مورد ارزیابی قرار گیرد. زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی در رابطه با سهام یک شرکت افزایش یابد ارزش ذاتی آن با ارزشی که سرمایه گذاران در بازار سرمایه برای سهام مورد نظر قائل می شوند متفاوت خواهد بود. در نتیجه ارزش واقعی سهام شرکت ها با ارزش مورد انتظار سهامداران تفاوت خواهد داشت (هیلی و پالپو^۱، ۲۰۰۱).

آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از فارادی که اقدام به سرمایه گذاری می کنند، مردم عادی هستند که تنها راه دسترسی آن ها به اطلاعات مهم شرکت ها، اطلاعیه هایی می باشد که از جانب شرکت ها منتشر می شود. یک نمونه از این نوع اطلاعیه ها را می توان سود برآوردی سهم دانست که در آن سود پیشنهادی هر سهم از جانب شرکت پیش بینی شده و به اطلاع عموم رسانده می شود. حال اگر در بین سرمایه گذارانی که در بازارهای سرمایه مشغول فعالیت بوده، افرادی باشند که از نظر اطلاعاتی نسبت به سایرین در موقعیت بهتری قرار داشته باشند و به عنوان مثال از اعلان هایی که قرار است درباره سود صورت پذیرد مطلع باشند قادر خواهند بود تا بر عرضه و تقاضای بازار تاثیر گذاشته و به اصطلاح، منجر به بروز شکاف قیمتها گردند. دلیل اصلی آن نیز وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه می باشد که بر طبق آن افراد مطلع از اعلان سود (ویا هر خبر با اهمیت دیگر) را نسبت به سایرین در موقعیت تصمیم گیری مناسب تری قرار می دهد (حجازی و همکاران، ۱۳۹۷).

فرضیه یادگیری مدیریتی نشان می دهد که مدیران می توانند محتوای اطلاعاتی قیمت سهام را از قیمت سهام شرکت خود یاد بگیرند که می تواند به بهبود کارایی تصمیمشان کمک کند (هایک^۲، ۱۹۴۵) از این رو ارزش شرکت افزایش می یابد. اطلاعات خصوصی جمع آوری شده و منتقل شده به قیمت های سهام از طریق فعالیت های تجاری متفاوت سفته بازان و سرمایه گذاران در بازارهای سهام انجام می شود. این اطلاعات می تواند درباره فرصت های سرمایه گذاری آتی، تقاضا برای محصولات و خدمات شرکت و سیاست های تامین مالی باشد. آن می تواند همچنین به شکل اطلاعات درباره روابط سرمایه گذاران مختلف و رقابت با سایر شرکت ها باشد. چندین مقاله تجربی از فرضیه یادگیری مدیران پشتیبانی می کند. (فریرا و همکاران^۳، ۲۰۱۱)

پیشینه تحقیق

فرامرزیان و شهرخ پور (۱۴۰۰) در بررسی رابطه بین تغییر مدیران عامل و مدیریت سود بر دو مبنای نقدی و تعهدی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کلیه شرکت هایی است که در طی دوره زمانی ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران فعالیت داشته اند. روش نمونه گیری در این پژوهش از نوع حذفی سیستماتیک است. به منظور آزمون فرضیات پژوهش، از روش تحلیل رگرسیون استفاده شد. نتایج گواه این است که رابطه معنی داری میان متغیر مستقل (مدیرعامل) و متغیرهای وابسته (مدیریت سودمبتنی بر ارقام تعهدی و نقدینگی) وجود دارد.

¹ Healy, P.M., Palepu, K.G

² Hayek, F.,

³ Ferreira, D., Ferreira, M.A., Raposo, C.C.,

لطفی و دلشاد (۱۴۰۰) در تبیین نقش ویژگی‌های ارتقاء دهنده کیفیت سود در افزایش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام: شواهدی از مدل همزمانی بازده سهام و با استفاده از یک نمونه شامل ۱۰۳ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۷ به بررسی فرضیه‌های تحقیق پرداختند، نتایج حاکی از آن بود که هموارسازی سود، محافظه‌کاری و عدم شفافیت سود تأثیری معنادار بر افزایش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام (کاهش همزمانی بازده سهام) دارد؛ به طوری که با افزایش محافظه‌کاری و هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام افزوده و با افزایش عدم شفافیت سود در گزارشگری مالی از میزان آن کاسته شده است. پایداری سود نیز تأثیر معناداری بر متغیر مذکور نداشته است. این نتایج مؤید آن است که اطلاعات حسابداری با کیفیت بالاتر که در این پژوهش بر مبنای کیفیت سود سنجیده شده است، ریسک و هزینه دستیابی به اطلاعات را کاهش می‌دهد و منجر به افزایش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام که در پژوهش حاضر با همزمانی پایین بازده سهام نشان داده شده است، می‌گردد.

گرچی و همکاران (۱۳۹۹) در بررسی تأثیر تغییر مدیریت بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره به این نتیجه رسیدند که تغییر مدیریت رابطه معناداری ندارند. حجازی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی اثر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام بر کار آیی سرمایه‌گذاری نیروی کار پرداختند. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از داده‌های ۵۳۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ استفاده گردیده است. این پژوهش از نوع پژوهش‌های شبه تجربی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری می‌باشد و از حیث هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی می‌باشد. روش پژوهش حاضر از استقرایی و پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) و روش آزمون فرضیه آن الگوی رگرسیون خطی چندگانه یا استفاده از داده‌های ترکیبی است. نتایج حاصل از بررسی داده‌ها حاکی از آن است که بین محتوای اطلاعاتی قیمت سهام و کار آیی سرمایه‌گذاری نیروی کار ارتباط مثبت معنادار وجود دارد. به عبارتی، محتوای اطلاعاتی قیمت سهام باعث افزایش کار آیی سرمایه‌گذاری نیروی کار شده است.

حجازی و همکاران (۱۳۹۷) در بررسی اثر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام بر کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از داده‌های ۵۳۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ استفاده گردیده است. این پژوهش از نوع پژوهش‌های شبه تجربی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری می‌باشد و از حیث هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی می‌باشد. روش پژوهش حاضر از استقرایی و پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) و روش آزمون فرضیه آن الگوی رگرسیون خطی چندگانه یا استفاده از داده‌های ترکیبی است. نتایج حاصل از بررسی داده‌ها حاکی از آن است که بین محتوای اطلاعاتی قیمت سهام و کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار ارتباط مثبت معنادار وجود دارد. به عبارتی، محتوای اطلاعاتی قیمت سهام باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار شده است. این نتیجه با پژوهش بن ناصر و عبدالله (۲۰۱۶) از نظر جهت و نوع پژوهش مطابقت دارد زیرا تحقیق یاد شده به بررسی اثر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام بر کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار پرداخته است که به نتایج مشابه این پژوهش نیز دست یافته‌اند.

رزمی و نامور فرد (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام بر همزمانی بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری ما شامل ۱۰۲ شرکت فعال پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ می‌باشد. نتایج نشان داد که با افزایش شفافیت، همگام‌سازی بازده سهام افزایش خواهد یافت که منجر به افزایش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام خواهد شد و همزمانی بازده سهام کاهش خواهد یافت. بنابراین اطلاعات آموزنده قیمت سهام منجر به بازده بیشتر همزمانی در آینده خواهد شد.

اسدی و منتی (۱۳۹۰) در بررسی تاثیر تغییر مدیریت بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۷ با استفاده از الگوی تعدیل شده جونز، اقلام تعهدی اختیاری برآورد و به کمک آزمون مقایسه میانگین (آمار t)، تحلیل واریانس آزمون ضریب رگرسیون (آمار F)، فرضیه‌های مورد آزمون قرار گرفته‌اند. نتایج تحقیق، مدیریت مثبت سود در سال قبل از تغییر مدیریت را تایید کرده، ولی شواهدی از مدیریت منفی سود در سال تغییر مدیریت مثبت سود در سال بعد از تغییر، به دست نیامده است. همچنین، نتایج تحقیق نشان داد که مدیریت سود به اندازه نوع صنعتی که شرکت‌ها در آن فعالیت دارند، بستگی ندارد.

احمد مرفور و همکاران^۱ (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام در شرکت‌های کانادایی پرداختند. قلمرو زمانی این تحقیق برای دوره ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۱ بوده و نمونه تحقیق شامل ۱۲۵ شرکت کانادایی می‌باشد. در این تحقیق، برای تحلیل‌های آماری از رگرسیون‌های چندمتغیره استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان داد که افشای مسئولیت اجتماعی موجب بهبود محتوای اطلاعاتی قیمت سهام در شرکت‌های کانادایی می‌گردد بدین صورت که هر چه مقدار افشای مسئولیت اجتماعی بیشتر گردد موجب افزایش بار اطلاعاتی به‌ویژه بار اطلاعاتی بیرون سازمانی و آینده‌نگری شرکت شده و بر اطلاعات قیمت سهام تأثیر مستقیم می‌گذارد.

بنیّت و همکاران^۲ (۲۰۱۸) در تحقیقی به بررسی رابطه بین پاداش هیئت‌مدیره و ارزشمندی (اطلاع‌رسانی) قیمت سهام پرداختند. آنان با بررسی مشاهداتی بالغ بر ۳۵۰۰۵ سال شرکت در بازه زمانی ۱۹۹۴ تا ۲۰۱۵ با استفاده از داده‌های تابلویی به این نتیجه رسیدند که پاداش هیئت‌مدیره باعث افزایش اطلاع‌رسانی و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام می‌گردد. ادمیو و وینفرد^۳ (۲۰۱۶) به بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی قیمت سهام و تغییرات سود تقسیمی پرداختند نتایج این مطالعات نشان می‌دهد که اطلاعات خصوصی در قیمت سهام یک عامل مهم تعیین‌کننده در رابطه با سیاست تقسیم سود و تغییرات سود تقسیمی بوده است.

بن نصر و عبدالله (۲۰۱۶) به بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی قیمت سهام و کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که محتوای اطلاعاتی قیمت سهام یک رابطه مثبت و معنادار با کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار دارد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی: تأثیر تغییر مدیریت بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام تأثیر معناداری دارد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است با توجه به اینکه این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد از نوع پژوهش کاربردی محسوب می‌شود؛ برای تدوین مبانی نظری پژوهش از روش کتابخانه‌ای و برای گردآوری داده‌های موردنظر از ماهنامه‌های بورس و سایت‌های بورس و بانک مرکزی و نرم‌افزارهای اطلاعات مالی شرکت‌ها از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است. برای آماده‌سازی اطلاعات از نرم‌افزار اکسل استفاده شده است و به‌منظور آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار ایوبوز استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ هست.

¹ Ahmed Marhfor

² Bennett. B

³ Adimo, M., Vinfered, J

در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری از روش غربالگری استفاده شد: بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در پایان سال، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت باقی‌مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند: شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به انتهای اسفندماه ختم می‌شود، جزء شرکت‌های بیمه، بانک‌ها و واسطه‌گری‌های مالی و مؤسسات تأمین مالی نباشند، شرکت‌هایی که در طی دوره موردنظر تغییر سال مالی نداشته باشند و شرکت‌هایی که اطلاعات مالی موردنیاز آن‌ها جهت سنجش متغیرها در دسترس باشند. بعد از اعمال این شرایط ۱۳۶ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

متغیر مستقل: تغییر مدیریت

در این تحقیق متغیر مستقل تغییر مدیریت می‌باشد که اشاره به تغییر مدیرعامل در سال مدنظر است، مطابق تحقیقات خوش‌طینت و همکاران (۱۳۹۷) و وی و چن^۱ (۲۰۲۰) این متغیر به‌عنوان یک متغیر مستقل موهومی تعریف شده که در صورت تغییر مدیرعامل، عدد یک را اختیار می‌کند و در غیر این صورت این مقدار برابر با صفر خواهد شد.

متغیر وابسته: محتوی اطلاعاتی قیمت سهام

در این تحقیق متغیر وابسته محتوی اطلاعاتی قیمت سهام می‌باشد از روش محتوای اطلاعات مبتنی برهمزمانی بازده سهام استفاده می‌شود (رزومی و نامورفرد، ۱۳۹۴).

همزمانی به معنی حرکت سهام در سمت سوی حرکت بازار می‌باشد. این حرکت می‌توان بسته به روند بازار، در جهت پایین یا بالا باشد. همزمانی بازده سهام به‌عنوان یک معیار برای ارزش اطلاعاتی قیمت سهام می‌باشد که به‌صورت رگرسیون زیر از بازده هفتگی شرکت، بر روی بازده‌های بازار و صنعت به‌صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$R_{itw} = \alpha_{0i} + \beta_{1i} R_{mtw} + \beta_{2i} R_{mtw-1} + \gamma_{1i} R_{jtw} + \gamma_{2i} R_{jtw-1} + \epsilon_{itw}$$

که در آن:

R_{mtw} , R_{itw} : بازده سهام شرکت، بازده صنعت و بازده بازار می‌باشند. از بازده صنعت در کنار بازده بازار به‌عنوان کنترل‌کننده اطلاعات عمومی در دسترس که توسط بازده بازار توضیح داده نمی‌شود استفاده می‌شود. برای هر رگرسیون سال-شرکت میزان ضریب تعیین محاسبه می‌گردد. که به‌عنوان معیار همزمانی بازده سهام در نظر گرفته می‌شود (رزومی و نامورفرد، ۱۳۹۴).

متغیرهای کنترلی

اهرم مالی (Lev): نسبت کل بدهی بر کل دارایی‌ها.

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی جمع ارزش دفتری دارایی شرکت در پایان سال t.

بازده کل دارایی (RoA): از تقسیم درآمد خالص بر کل دارایی‌ها بدست می‌آید.

رشد فروش (Sales growth): از تقسیم تفاوت فروش سال جاری و فروش سال قبل بر فروش سال قبل یه دست می‌آید.

یافته‌ها

¹ Wei Qian and Xuan Chen

آمار توصیفی متغیرها

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

پنل الف: متغیرهای پیوسته							
متغیر	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
محتوای اطلاعات قیمت سهام	-۰.۴۴	-۰.۴۱	۷.۸۱	-۵.۱۶	۱.۳۳	-۱۵.۵۶	۴.۰۲
رشد فروش	۰.۳۸	۰.۱۴	۶.۸۱	-۱.۰۰	۱.۱۰	۲.۲۱	۹.۱۸
اهرم مالی	۰.۵۷	۰.۶۰	۱.۳۵	۰.۰۱	۰.۲۳	-۰.۲۸	۲.۶۴
بازده دارایی	۰.۲۱	۰.۰۳	۵.۵۳	-۱.۹۴	۰.۷۲	۳.۲۰	۱۹.۵۱
اندازه شرکت	۱۴.۲۲	۱۴.۱۸	۱۹.۲۹	۹.۲۶	۱.۴۵	۰.۵۸	۴.۳۱
پنل ب: متغیرهای گسسته							
متغیر	نوع طبقه		فراوانی		درصد		
تغییر مدیریت	۰		۹۸۹		۸۰/۸۰٪		
	۱		۲۳۵		۱۹/۲۰٪		

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی هم‌چون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار، چولگی و کشیدگی انجام پذیرفته است. در این ارتباط میانگین، اصلی‌ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد، به طوری که اگر داده‌ها بر روی یک محور به صورت منظم ردیف شوند، مقدار میانگین دقیقاً نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع قرار می‌گیرد. انحراف معیار از پارامترهای پراکندگی بوده و میزان پراکندگی داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی نیز از پارامترهای تعیین انحراف از قرینگی بوده و شاخص تقارن داده‌هاست. در صورتی که جامعه از توزیع متقارن برخوردار باشد، ضریب چولگی مساوی صفر، در صورتی که جامعه چوله به چپ باشد، ضریب چولگی منفی و در صورتی که دارای چوله به راست باشد، ضریب چولگی مثبت خواهد بود. کشیدگی نیز شاخص سنجش پراکندگی جامعه نسبت به توزیع نرمال می‌باشد. با توجه به جدول میانگین متغیرهای محتوای اطلاعاتی قیمت سهام، رشد فروش، اهرم مالی، بازده دارایی و اندازه شرکت به ترتیب برابر -۰.۴۴ ، ۰.۳۸ ، ۰.۵۷ ، ۰.۲۱ ، ۱۴.۲۲ می‌باشد. بیشترین و کمترین مقدار متغیرهای محتوای اطلاعاتی قیمت سهام، رشد فروش، اهرم مالی، بازده دارایی و اندازه شرکت (بیشترین: ۷.۸۱ ، ۶.۸۱ ، ۱.۳۵ ، ۵.۵۳ ، ۱۹.۲۹ و کمترین: -۵.۱۶ ، -۱.۰۰ ، -۱.۹۴ ، ۰.۰۱ ، -۱.۹۴) می‌باشد. با توجه به پنل ب نیز نتایج نشان می‌دهد درصد فراوانی متغیر تغییر مدیریت $۱۹/۲۰٪$ می‌باشد که نشان دهنده این است که تقریباً $۱۹/۲۰٪$ یعنی حدود ۲۳۵ شرکت مورد بررسی مدیریت خود را تغییر دادند.

آزمون ایستایی

قبل از برآورد هر رگرسیون جهت حصول اطمینان از رگرسیون غیر کاذب و در پی آن نتایج نامطمئن، لازم است که چگونگی ساکن پذیری متغیرها را مورد آزمون قرار دهیم. پایایی متغیرها به معنی ثابت بودن میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سالهای مختلف است. بدین منظور در این تحقیق از روش لوین، لین و چو استفاده شده است.

جدول (۲): ایستایی متغیرهای تحقیق

نتیجه	P_value	آماره	نام متغیر
مانا	۰/۰۰۰۰	-۳۲/۸۹	محتوای اطلاعاتی قیمت سهام
مانا	۰/۰۰۰۰	-۴/۱۶	تغییر مدیریت
مانا	۰/۰۰۰۰	-۳۰/۹۰	رشد فروش
مانا	۰/۰۰۰۰	-۲۴/۴۳	اهرم مالی
مانا	۰/۰۰۰۰	-۶۰/۸۲	بازده دارایی
مانا	۰/۰۰۰۰	-۲۰/۴۵	اندازه شرکت

نتایج آزمون ایستایی نمایان گر این است که در مورد تمامی متغیرها، سطح معناداری آن ها کمتر از ۰/۰۵ می باشد و تمامی متغیرها مانا هستند.

همبستگی بین متغیرهای تحقیق

ماتریس ضرایب همبستگی بین متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی‌ها، در جدول ۳ ارائه شده است. براساس نتایج، متغیر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام با متغیر تغییر مدیریت همبستگی مثبت و معنادار دارد.

جدول (۳): همبستگی بین متغیرهای تحقیق

متغیر	محتوای اطلاعاتی قیمت سهام	تغییر مدیریت	رشد فروش	اهرم مالی	بازده دارایی	اندازه شرکت
محتوای اطلاعاتی قیمت سهام	۱					
تغییر مدیریت	۰.۰۶	۱				
	۰.۰۳					
رشد فروش	-۰.۰۳	-۰.۰۱	۱			
	۰.۲۶	۰.۸۴				
اهرم مالی	-۰.۰۱	-۰.۰۱	۰.۰۲	۱		
	۰.۶۳	۰.۸۴	۰.۴۴			
بازده دارایی	-۰.۰۶	-۰.۰۱	۰.۰۱	۰.۰۲	۱	
	۰.۰۵	۰.۷۳	۰.۸۶	۰.۴۴		
اندازه شرکت	۰.۰۳	-۰.۰۱	۰.۰۲	۰.۰۸	-۰.۱۶	۱
	۰.۳۶	۰.۷۹	۰.۴۶	۰.۰۱	۰.۰۰	

انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

در استفاده از داده‌های ترکیبی از مدل‌های مختلفی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده می‌شود. این مدل‌ها شامل روش‌هایی مانند مدل اثر ثابت، مدل اثر تصادفی، مدل رگرسیون به‌ظاهر نامرتب و مدل داده‌های تلفیقی است. همچنین، آزمون‌هایی برای تعیین نوع مدل متناسب با داده‌های تحقیق، مانند آزمون چاو (F)، هاسمن و بروش پاگان وجود دارد.

برای انتخاب روش مناسب برای تخمین مدل‌های مزبور در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی، از آزمون F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۵ نشان داده شده است. فرض‌های مربوط به آزمون چاو به شرح زیر است:

فرضیه صفر (H_0): همه‌ی عرض از مبدأها در مدل باهم برابرند (ساختار Pool).

فرضیه مقابل (H_1): حداقل یکی از عرض از مبدأها با بقیه متفاوت است (ساختار Panel).

جدول (۴): نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیات تحقیق

نوع آزمون	نتیجه آزمون چاو	p-value	آماره F	آزمون چاو
داده‌های ترکیبی Panel date	H_0 رد می‌شود	۰/۰۰۰۰	۲۴/۲۱	مدل اول

برای انتخاب از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) از آزمون F (چاو) استفاده شد به طوری که سطح معناداری آزمون F اگر کمتر از ۵ درصد باشد، پنل انتخاب می‌شود. همانطور که در خروجی آزمون F مشاهده می‌نمائید فرضیه صفر مدل رد شده و پنل انتخاب می‌شود. برای انتخاب از میان روش‌های پنل از آزمون هاسمن استفاده می‌کنیم. در صورتی سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات تصادفی و در صورتی که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات ثابت انتخاب می‌شود؛ خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۶ می‌باشد.

جدول (۵): نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات تحقیق

نوع آزمون	نتیجه آزمون هاسمن	p-value	آماره	آزمون هاسمن
اثرات ثابت	H_0 رد می‌شود	۰/۰۱۳۶	۱۹/۴۷	مدل اول

آزمون فرضیه تحقیق

تغییر مدیریت بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

جدول (۶): تخمین فرضیه تحقیق

متغیر وابسته: نقش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام						
رابطه	سطح معناداری	ضریب تورم واریانس	خطای استاندارد	آماره t	ضریب	متغیرهای مستقل
معنی دار	۰.۰۴	۱.۰۱	۰.۲۸	-۲.۱۰	-۰.۵۸	تغییر مدیریت
معنی دار	۰.۰۳	۱.۰۰	۰.۲۱	-۲.۲۴	-۰.۴۷	رشد فروش
بی معنی	۰.۶۳	۱.۰۱	۰.۳۲	۰.۴۹	۰.۱۵	اهرم مالی
معنی دار	۰.۰۰	۱.۰۳	۱.۳۹	-۲.۹۶	-۴.۱۲	بازده دارایی
بی معنی	۰.۴۹	۱.۰۳	۰.۰۵	۰.۷۰	۰.۰۴	اندازه شرکت
۰.۷۸	ضریب تعیین					
۲۳۶.۲۳	F	آماره اف و سطح معناداری				
۰.۰۰۰۰	سطح معناداری					
۱.۶۸	دوربین واتسون					

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن

است که ۰/۷۸ درصد متغیر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام، توسط متغیر توضیحی تبیین می‌گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود. چون مقدار آن $1/68$ بین بازه قابل قبول قرار دارد، فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترل‌ی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد با توجه به نتایج آزمون فرضیه، متغیر تغییر مدیریت با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشان‌دهنده رابطه معنادار با محتوای اطلاعاتی قیمت سهام است. و از آنجایی که ضریب آن منفی است این تاثیر بصورت معکوس است و با افزایش تغییر مدیریت، محتوای اطلاعاتی قیمت سهام نیز کاهش پیدا می‌کند. لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. همچنین متغیرهای کنترل رشد فروش و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با محتوای اطلاعاتی قیمت سهام دارند. اما اندازه شرکت و اهرم مالی به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با محتوای اطلاعاتی قیمت سهام ندارد.

بحث و نتیجه‌گیری

برای اینکه درک بهتری از تغییر استراتژیک داشته باشیم و موضوع مدیریت تغییر استراتژیک و مدیریت تحول استراتژیک را به درستی به سرانجام برسانیم باید به تعریف درستی از واژه تغییر استراتژیک برسیم. به همین دلیل ابتدا به تعریف تغییر می‌پردازیم و برای این کار از واژه‌ها و اصطلاحات سایر علوم هم استفاده می‌کنیم. علمی که در آن‌ها واژه تغییر، ساخت‌یافته‌تر و کلی‌تر مورد بررسی قرار گرفته است مانند تعریف‌هایی که از واژه تغییر در زیست‌شناسی مولکولی استفاده می‌شود و یا اصطلاحات کلیدی در تعریف رشد کودکان و یا تعریف‌هایی که از تغییر در دانش اکولوژی جمعیت و علم مدل‌های تغییر از آن استفاده می‌شود و یا حتی نظریه‌های هرج‌ومرج در جامعه‌شناسی. تغییر واقعیتی است که افراد، گروه‌ها و سازمان‌ها برای بقا باید به‌طور مداوم و مستمر به آن توجه نموده و در سرلوحه اقدامات خود قرار دهند. آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از افرادی که اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، مردم عادی هستند که تنها راه دسترسی آن‌ها به اطلاعات مهم شرکت‌ها، اطلاعیه‌هایی می‌باشد که از جانب شرکت‌ها منتشر می‌شود. یک نمونه از این نوع اطلاعیه‌ها را می‌توان سود برآوردی سهم دانست که در آن سود پیشنهادی هر سهم از جانب شرکت پیش‌بینی شده و به اطلاع عموم رسانده می‌شود. حال اگر در بین سرمایه‌گذارانی که در بازارهای سرمایه مشغول فعالیت بوده، افرادی باشند که از نظر اطلاعاتی نسبت به سایرین در موقعیت بهتری قرار داشته باشند و به‌عنوان مثال از اعلان‌هایی که قرار است درباره سود صورت پذیرد مطلع باشند قادر خواهند بود تا بر عرضه و تقاضای بازار تاثیر گذاشته و به اصطلاح، منجر به بروز شکاف قیمت‌ها گردند. دلیل اصلی آن نیز وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه می‌باشد که بر طبق آن افراد مطلع از اعلان سود (و یا هر خبر با اهمیت دیگر) را نسبت به سایرین در موقعیت تصمیم‌گیری مناسب‌تری قرار می‌دهد. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا تغییر مدیریت بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام تاثیر معناداری دارد؟ جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ هست. بعد از اعمال این شرایط ۱۳۶ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد. نتایج آزمون فرضیه تحقیق نشان داد که بین تغییر مدیریت و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام رابطه معنادار و معکوسی برقرار است. هر پژوهشی که انجام می‌شود ممکن است با محدودیت‌هایی همراه باشد که باعث کند شدن روند

انجام پژوهش گردد که در این پژوهش می‌توان به محدودیت‌های ذیل اشاره کرد: یکی از برجسته‌ترین مشکلاتی که در بیشتر پژوهش‌های داخل ایران با آن مواجه هستیم، عدم انجام پژوهش مشابه با پژوهش انجام شده در ایران هستیم که امکان مقایسه یافته‌های پژوهش را کاهش می‌دهد. تحلیل گران، ذی‌نفعان و در حالت کلی کسانی که از یافته‌های این پژوهش استفاده می‌کنند در تسری آن به شرکت‌های غیر بورسی محتاط‌تر عمل کنند. از آنجایی که بازه زمانی پژوهش بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹، در عمومیت دادن یافته‌های پژوهش به سال‌های قبل و بعد از بازه زمانی اشاره شده باید احتیاط لازم عمل شود. از آنجایی که نمونه آماری پژوهش و شرکت‌های موجود در این نمونه سال مالی این شرکت‌ها منتهی به آخر سال هست در بسط دادن یافته‌های پژوهش به دیگر شرکت‌ها بایستی با احتیاط انجام گیرد. برای اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش از داده‌های شرکت‌ها و گزارش‌هایی که ارائه دادند استفاده شده است و این گزارش‌ها بر مبنای بهای تمام‌شده تاریخی استفاده شده است، در صورت اصلاح اطلاعات استفاده شده از بابت تورم ممکن است برداشت متفاوت از یافته‌های فعلی حاصل شود. برای بررسی و پژوهش‌های آتی می‌توان مواردی همچون؛ در پژوهش‌های آتی می‌توان با انتخاب بازه زمانی طولانی این تحقیق رو انجام و نتایج آن را به تفکیک صنایع بررسی کرد. تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر رابطه تغییر مدیریت و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام را نام برد.

منابع

- ✓ اسدی، غلامحسین، منتهی منجق تپه، وحید، (۱۳۹۰)، بررسی تأثیر تغییر مدیریت بر مدیریت سود، نشریه چشم انداز مدیریت مالی، دوره ۱، شماره ۱، صص ۹۷-۱۱۴.
- ✓ حجازی، رضوان، کلهر نیا، حمید، داداشی، ایمان، فیروز نیا، امیر، (۱۳۹۷)، بررسی اثر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام بر کار آیی سرمایه‌گذاری نیروی کار، دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، دوره ۳، شماره ۵، صص ۲۰۹-۲۳۳.
- ✓ خوش طینت، محسن، زمانیان فر، لیلا، دهقان نیری، محمود، (۱۳۹۷)، ارتباط بین شاخص‌های مالی و تغییر مدیر عامل. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۰، شماره ۳۷، صص ۱۰۷-۱۲۹.
- ✓ رزمی، حمید، نامور فرد، عاطفه، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام بر همزمانی بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین‌المللی پژوهش در مهندسی، علوم و تکنولوژی.
- ✓ طبسی، سعید، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر همزمانی تغییر در مدیریت با تغییر در ارزش سهام شرکت‌ها، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود.
- ✓ فرامرزیان یاسوج، فرشاد، شهرخ پور، شهرام، (۱۴۰۰)، بررسی رابطه بین تغییر مدیران عامل و مدیریت سود بر دو مبنای نقدی و تعهدی، اولین کنفرانس ملی مدیریت، اقتصاد و علوم اسلامی، تهران.
- ✓ کریمی، فرزاد، شاقوزایی، مریم، (۱۳۹۴)، تأثیر مالکیت دولتی بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، اولین همایش بین‌المللی حسابداری، حسابرسی، مدیریت و اقتصاد، هتل بین‌المللی آسمان اصفهان.
- ✓ گرجی، فیروزه، رخشانی، محمودرضا، نجفی زاده، علی، (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر تغییر مدیریت بر مدیریت سود، چهارمین کنفرانس ملی پژوهش در حسابداری و مدیریت، تهران.
- ✓ لطفی، محسن، دلشاد، افسانه، (۱۴۰۰)، تبیین نقش ویژگی‌های ارتقاء دهنده کیفیت سود در افزایش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام، شواهدی از مدل همزمانی بازده سهام، حسابداری و منافع اجتماعی، دوره ۱۱، شماره ۱، صص ۷۷-۱۰۶.
- ✓ ملا ایمنی، وحید، عبدی، حامد، (۱۳۹۶)، خبر خوب، خبر بد، تغییرات اعضای هیات مدیره و مدیرعامل، پژوهش حسابداری، شماره ۲۶، صص ۱۵۱-۱۶۸.

- ✓ Adimo, M., Vinfered, J., (2016). When does the market matter? Stock prices and the investment of equity-dependent firms. *Q. J. Econ.* Vol. 118, PP. 969-1005.
- ✓ Ahmed Marhfor& Kais Bouslah² & Bouchra M'Zaliand Rachid Ghilal. (2020). Corporate social responsibility and stock price informativeness: The public interest perspective. *Canadian Journal of Administrative Sciences*. Volume 37, Issue 3 September 2020
- ✓ Ben-Nasr, H., Abdullah, A., (2016). Market timing and capital structure. *J. Financ.* Vol. 57, PP.1 =32.
- ✓ Ben-Nasr, Hamdi, Alshwer, Abdullah A. (2016). Does Stock Price Informativeness Affect Labor Investment Efficiency? *Journal of Corporate Finance*.
- ✓ Bennett. B, Gerald Garvey, Todd Milbourn and Zexi Wang. (2018). Managerial Compensation and Stock Price Informativeness. available at: ssrn.com/abstract=3125875
- ✓ Cox, P., Brammer, S., & Millington, A. (2017). Pension fund manager tournaments and attitude toward corporate characteristics. *Journal of Business, Finance & Accounting*, 34(7-8), 1307-1326. 27.
- ✓ Fabrizi, M., Mallin, C. A., & Michelon, G. (2014). The role of CEO's personal incentives in driving corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 124(2), 311-326. 38
- ✓ Ferreira, D., Ferreira, M.A., Raposo, C.C., (2011). Board structure and price informativeness. *J. Financ. Econ.* Vol. 99, PP.523 =545.
- ✓ Hayek, F., (1945). The use of knowledge in society. *Am. Econ. Rev.* Vol. 35, PP.519 - 530.
- ✓ Healy, P.M., Palepu, K.G., (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *J. Account. Econ.* Vol. 31, PP.405 =440.
- ✓ Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7), 1311-1346. 71.
- ✓ Tucker, J. F. and P. A. Zarowin. (2018). Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 1, Pp. 251-270.
- ✓ Yu, J. (2019). Stock Price Informativeness and Corporate Governance: An International Study. *International Review of Finance*, Vol. 11, No.4, Pp. 477-514.