

بازار سرمایه و سیاست

نویسنده:

احمد ملکان

www.ketab.ir





ملکان، احمد، ۱۳۶۸ -	سرشناسه
بازار سرمایه و سیاست/ نویسنده احمد ملکان	عنوان و نام پدیدآور
تهران: زلال سبز، ۱۴۰۰.	مشخصات نشر
۱۲۲ ص: جدول، نمودار.	مشخصات ظاهری
۹۷۸-۶۲۲-۵۷۲۳-۰۱-۶	شابک
فیبا	وضعیت فهرست نویسی
کتابنامه، ص. ۸۳-۹۱.	یادداشت
سهام - ایران -- قیمت‌ها-- نمونه پژوهی	موضوع
Stocks -- Prices -- Iran -- Case studies	
بورس -- ایران -- نمونه‌پژوهی	
Stock exchanges -- Iran -- Case studies	
شرکت‌ها -- ایران -- نمونه‌پژوهی	
Corporations -- Iran -- Case studies	
HG۵۷۲۰/۲	رده بندی کنگره
۳۳۵/۶۴۲۵۵	رده بندی دیویی
۸۶۹۸۸۵۶	شماره کتایشناسی ملی
فیبا	اطلاعات رکورد کتایشناسی

تهران. میدان انقلاب. نیش ۱۲ فروردین پلاک ۱۳۲۰ طبقه اول. نشر و پخش همراه ۹۱۲۲۳۷۴۷۱۵-۰۴۶۸-۶۶۴۸-

www.ketab.ir

عنوان: بازار سرمایه و سیاست

نویسنده: احمد ملکان

طراحی جلد: امیرحسین حسن زاده

نوبت چاپ: اول، ۱۴۰۰

شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه

چاپ: آبان

قیمت: ۵۰۰۰ تومان

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۵۷۲۳-۰۱-۶

فهرست

عنوان

صفحه

ز..... چکیده فارسی

فصل اول کلیات پژوهش

۱-۱- مقدمه ۱

۲-۱- بیان مساله ۲

۳-۱- ضرورت انجام پژوهش ۷

۴-۱- اهداف پژوهش ۹

۵-۱- سوالات پژوهش ۹

۶-۱- فرضیه های پژوهش ۱۰

۷-۱- مدل مفهومی پژوهش ۱۰

۸-۱- قلمرو پژوهش ۱۱

۹-۱- تعاریف واژگان و اصطلاحات ۱۱

۱۰-۱- ساختار پژوهش ۱۲

فصل دوم ادبیات و پیشینه پژوهش

۱-۲- مقدمه ۱۳

۲-۲- اهمیت و ضرورت توجه به روابط سیاسی در شرکت ها ۱۵

۳-۲- نظام های اقتصادی مبتنی بر روابط ۱۶

۱-۳-۲- ارتباطات سیاسی ۱۷

۴-۲- ریسک افت آتی قیمت سهام ۱۸

۵-۲- ویژگی های سقوط قیمت سهام ۱۹

۶-۲- تعیین کننده های ریسک سقوط قیمت سهام ۲۰

۱-۶-۲- ریسک افت آتی قیمت سهام و عدم تقارن اطلاعاتی ۲۳

فصل اول

کلیات پژوهش

۱-۱- مقدمه

اثر روابط سیاسی بر سازمان‌های تجاری بسیار مورد توجه تحقیقات در سطح جهانی بوده است. مدیران و مدیران ارشد اجرایی که روابط سیاسی قوی دارند هم در اقتصادهای نوظهور و هم در اقتصادهای توسعه یافته، در شرکت‌های پذیرفته شده مشغول به کار می‌باشند (دینگ و همکاران، ۲۰۱۴: ۱۴). مدیران دارای روابط سیاسی قدرتمند هستند چون می‌توانند مزیت‌های زیادی را با استفاده از پیوند و روابط خود با سیاستمداران مورد بهره‌کشی قرار بدهند. آن‌ها می‌توانند از قدرت سیاسی خود برای تقویت موقعیت و منسب خود استفاده کنند و بر پیامدها و نتایج شرکت اثر بگذارند. مطالعات پیشین اثر روابط سیاسی بر ارزش شرکت (نیسن، ۲۰۰۱: ۱۲)، دسترسی بر تأمین مالی (کلاسنس و همکاران، ۲۰۰۸: ۶۴)، نرخ مالیات (آدمیکاری و همکاران، ۲۰۰۶: ۲۱)، هزینه‌ی بدهی و سرمایه‌ی سهام (بلیس و گول، ۲۰۱۲: ۳۷؛ بوبکری و همکاران، ۲۰۱۲: ۴۲) و کیفیت گزارش‌دهی مالی را بررسی کرده‌اند. از دیدگاه مزیت، استدلال استقلال منابع نشان می‌دهد که روابط سیاسی منبعی برای شرکت است. مطابق با این دیدگاه، مطالعات پیشین دریافتند که روابط سیاسی قوانین مالیات را برای شرکت راحت‌تر می‌نماید، راحتی تأمین مالی برای شرکت را افزایش می‌دهد و برای شرکت به وجود می‌آورد (فاسیو، ۲۰۰۶: ۱۱؛ کلاسنز

و همکاران، ۲۰۰۸: ۳۰، بلیس و گول، ۲۰۱۲: ۵۱، بوبکری و همکاران، ۲۰۱۲: ۳۳). در مقابل برخی منتقدان استدلال نمودند که سیاست های دولت و قوانین آن محیطی نامطمئن ایجاد می نماید و هزینه های معاملات را افزایش می دهد. جوهانسون و میتون (۲۰۰۳: ۱۹) دریافتند که شرکت های دارای روابط سیاسی کارآمدی کمتری دارند. سایر مطالعات نشان می دهند که شرکت های دارای روابط سیاسی منابع خاصی را به فعالیت های مربوط به اجاره اختصاص می دهند. بنابراین، مزیت های اصلی از روابط سیاسی کاهش می یابد (فن و همکاران، ۲۰۱۳: ۷۱؛ فاسیو، ۲۰۱۵: ۸۲). انتشار گزارش های مالی به منظور ادای وظیفه ی پاسخگویی مدیران در برابر استفاده کنندگان و ذی نفعان شرکتی است. به همین دلیل، شفافیت در گزارش های مالی بر فرآیند تصمیم گیری و کاهش مخاطرات مربوط تاثیر گذار است. ولی با توجه به شکاف بر خاسته از تضاد نمایندگی بین مدیریت و مالکیت از کجا می توان اطمینان یافت اطلاعات گزارش شده گویای واقعیت و پاسخگویی منصفانه ی مدیریت است. از دید استفاده کنندگان اطلاعاتی اعتماد پذیر است که یک سازمان مستقل بر فرآیند گزارشگری آن نظارت کرده باشد. اتفاق های جهانی از جمله بحران های اقتصادی منجر به پررنگتر شدن نقش اساسی گزارش های مالی قابل اعتماد و باکیفیت شده است. این اتفاق ها همچنین نشانگر اهمیت کیفیت حسابرسی در دیگر جنبه ها و زمینه های گزارشگری مالی است (محمدزاده سالطه، ۱۳۹۵: ۱۹). در این فصل ابتدا به بیان مسئله، ضرورت انجام تحقیق و هدف تحقیق پرداخته می شود، سپس فرضیه تحقیق، کاربردهای تحقیق، قلمرو تحقیق و تعریف واژگان و اصطلاحات بیان خواهد شد.

۱-۲- بیان مساله

اقتصاد سیاسی حوزه مهمی در مطالعه علمی پدیده های اجتماعی است. این روش، شکل گیری پدیده های اجتماعی را ناشی از مؤلفه های سیاسی و اقتصادی می داند. براساس نظریه اقتصادی سیاسی، در اکثر جوامع اقتصادی بازارمحور، واحدهای تجاری کانون کنش های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی میان گروه های مختلف هستند. بنابراین، شناخت روابط بین گروه های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی به منظور درک ویژگی های در حال

تغییر واحدهای تجاری لازم و ضروری است (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۲: ۲۲). فعالیت سیاسی شرکت منجر به هزینه های نمایندگی می شود (کیم، ۲۰۰۸: ۳۴). بعلاوه شرکت هایی که وابستگی سیاسی دارند در مقایسه با سایر شرکت ها عملکردی کمتر از حد دارند که این منجر به تحریف در کارایی سرمایه گذاری می شود. اخیراً تأثیر فعالیت های سیاسی شرکت ها در ادبیات آکادمیک توجه زیادی را به خود جلب کرده است. با استفاده از ارزیابی های مختلف توسط محققان، ارائه شد که رابطه مثبتی بین ارتباطات سیاسی شرکت ها و ارزش شرکت ها وجود دارد (فاسیو، ۲۰۰۶: ۱۱). همچنین طبق تحقیقات کلاسن و همکاران (۲۰۰۸: ۳۰)، نشان داده شد که رابطه مثبتی بین ارتباطات سیاسی و بازده آتی و بازده مازاد شرکت ها وجود دارد. این نتایج نشان می دهد که ایجاد ارزش برای شرکت و مدیران آن منجر به صرف انرژی زیاد جهت گسترش و بهبود ارتباطات سیاسی می شود. شرکت هایی که از وابستگی سیاسی برخوردارند سعی در بهبود حاکمیت شرکتی دارند و بنابراین انتظار می رود کمیته حسابرسی در این شرکت ها از استقلال بیشتری برخوردار باشند. بنابراین در شرکت های وابسته سیاسی لزومی برای گسترده حسابرسی و حق الزحمه حسابرسی بالاتری انتظار می رود (گلستانی و همکاران، ۱۳۹۴: ۵۵).

پس از انقلاب صنعتی در اروپا، رفته رفته اندیشه جدایی مالکیت از مدیریت (تئوری نمایندگی) مطرح شد و در نتیجه مالکان همواره نگران اندوخته های خود و مدیران نیز در اندیشه رفع نگرانی صاحبان بنگاه های اقتصادی بودند و برای این که مالکان را به طور پیوسته در جریان امور این بنگاه ها قرار دهند به ارائه گزارشات مالی می پرداختند (ایلخانی، ۱۳۹۰: ۲۱). به این ترتیب ساختار جدید مالکیت و مدیریت، دامنه مسئولیت حسابداری را افزایش داد و ارائه گزارش های مالی را بر اساس نیاز استفاده کنندگان ضروری ساخت. بنابراین گزارش گری مالی فراتر از آن که گزارش مالی صرف باشند، وسیله ای برای برقراری ارتباط بین شرکت ها و صاحبان آن ها تلقی می شود (صیدی، ۱۳۹۴: ۲۴). هرگونه تحقیق در زمینه نحوه اثر گذاری اطلاعات حسابداری بر طیف وسیعی تصمیم گیرندگان ذی نفع در شرکت ها، به درک بهتر از چگونگی نقش این اطلاعات و ضرورت افشای بیش تر و بهتر

به آن‌ها کمک می‌کند. از آن‌جا که سهامداران و اعتبار دهندگان دو گروه اصلی استفاده کننده از اطلاعات مالی اند و فراهم آوردن اطلاعات مربوط و قابل اتکا برای این دو گروه، از دغدغه‌های اصلی مدیریت و سیستم‌های اطلاعاتی به شمار می‌رود. توجه به کیفیت اطلاعات تهیه شده برای این دو گروه ضرورتی خاص دارد (لو، ۲۰۰۷: ۳۶). در این راستا محققان حسابداری به دنبال افزایش کیفیت گزارشگری مالی به عنوان ابزاری برای ادای مسئولیت پاسخ‌گویی بوده‌اند (راجکوپال و نتاچاکالام، ۲۰۱۱: ۱۷).

ریسک یا خطر قیمت سهام پدیده‌ای است که در آن قیمت سهام دچار تعدیل شدید منفی و ناگهانی می‌گردد. در تعریف دیگری از افت آتی قیمت سهام به عنوان پدیده‌ای که در آن تجدید نظری ناگهانی و منفی در انتظارات سرمایه‌گذاران در مورد سهام یک شرکت رخ می‌دهد، یاد می‌شود. همواره در تحقیقات انجام شده در زمینه افت آتی قیمت سهام دو جزء اصلی شناخته می‌شود: اول مدیریت شرکت که به دلیل انگیزه‌های خودخواهانه (در جهت منافع شخصی خود و با خبرخواهانه در جهت اهداف سازمان) اقدام به بیش‌نمایی عملکرد شرکت از طریق به تعویق انداختن در انتشار اخبار بد و نیز تسریع در انتشار اخبار خوب می‌نماید، که این روند ایجاد حباب در قیمت سهام شرکت را در پی دارد و دوم سیستم حسابداری و استفاده از آن در جهت این اقدام مدیریت می‌باشد، که به مدیریت اجازه انجام اقدامات فوق‌رای می‌دهد (دیانتی و همکاران، ۱۳۹۱: ۱۵).

نقدشوندگی سهام به دو طریق باعث کاهش ریسک سقوط قیمت سهام می‌گردد. معامله گران استراتژیک اطلاعات مربوط به شرایط بنیادی شرکت را جمع‌آوری می‌کنند و از این اطلاعات برای معامله بهره می‌گیرند. در این روند، نقدشوندگی سهام هزینه‌های معامله گران استراتژیک جهت خرید سهام مزاد را کاهش می‌دهد (ادمانز و فانگ و زور، ۲۰۱۳: ۶۷). این امر باعث کاهش مشکل کم‌کاری که ناشی از تفکیک مالکیت و کنترل است می‌گردد (شیلفر و ویشنی، ۱۳۸۶: ۹). در نتیجه، اوراق قرضه داران مدیران را تحت نظارت قرار می‌دهند و از افزایش قیمت حاصل از دخالت فعالانه‌ی خود سود و مزایا کسب می‌کنند (ماگ، ۱۹۹۸: ۳). مطابق با این دیدگاه، نورلی، اوسترگارد و اسپچیندل (۲۰۱۵: ۷۴)

نشان دادند که در شرکت های دارای سهام نقد، سهام داران به عملکرد ضعیف، واکنش محکم تری بروز می دهند. اگر پاداش مدیر به قیمت سهام حساس باشد، اوراق قرضه داران، با فروش سهام خود می توانند مدیران را تأدیب نمایند و این امر فشار وارده بر قیمت سهام را کاهش می دهد. این امر باعث کاهش ارزش پاداش سهامی مدیران می گردد و بنابراین حتی بدون دخالت مستقیم، تهدید اوراق قرضه داران به خروج می تواند مکانیزمی مؤثر برای حاکمیت باشد (ادمانز، ۲۰۰۹: ۱۴). باراس، جایارامان و ناگار (۲۰۱۳: ۲۴)، شواهد تجربی مبنی تأیید تهدید به خروج یا فروش سهام از سوی اوراق قرضه داران ارائه دادند. بنابراین، انتظار می رود که نقدشوندگی سهام چه از طریق تهدید به ترک شرکت و چه از طریق مداخله، باعث تنظیم مدیران می گردد. بنابراین، مدیران با انتشار به موقع اخبار بد در بازار کمی مزایای کوتاه مدت کسب می کنند و به این صورت می توانند احتمال سقوط قیمت سهام را کاهش دهند. دومین طریقی که طی آن نقدشوندگی بیشتر سهام می تواند ریسک سقوط قیمت را کاهش دهد میزان اطلاع دهندگی قیمت سهام می باشد. این استدلال ریشه در تحقیقات گراسمن و اسلیکلر (۱۹۸۰: ۷)، کیل (۱۹۸۵: ۱۱)، هولمستروم و تیروول (۱۹۹۳: ۱۶)، ایسلی و اوهارا (۲۰۰۴: ۹) دارد. این محققان معامله گران آگاه را مدل سازی کردند، یعنی معامله گرانی که به صورت مطلوب در زمینه ی شدت معامله های خود با توجه به میزان نقدشوندگی سهام تصمیم گیری می نمایند. زیرا نقدشوندگی بیشتر، هزینه های معامله های خود با توجه به میزان نقدشوندگی سهام تصمیم گیری می نمایند. زیرا نقدشوندگی بیشتر، هزینه های معامله را کاهش می دهد. نتایج اعلام می دارد که هرچه سهام نقدتر باشد معامله گران آگاه، معامله ی بیشتری صورت می دهند، این امر در نتیجه باعث افزایش اطلاع دهندگی قیمت سهام می گردد (چاهان و همکاران، ۲۰۱۶: ۲۹). اهداف گزارشگری مالی و مبنای حسابداری ایجاب می کند، اطلاعاتی که گزارشگری مالی فراهم می آورد از ویژگی های معینی برخوردار باشد. در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران از این ویژگی ها با عنوان خصوصیات کیفی یاد شده است (گیو و همکاران، ۲۰۱۳: ۳۳). از آن جا که سهامداران و بستانکاران دو گروه اصلی استفاده کننده اطلاعات مالی اند