

افشای داوطلبانه، مدیریت ریسک واحد تجاری و همزمانی قیمت سهام در

شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد قاسمی بشلی

چکیده - هدف این پژوهش، بررسی نقش مالیات جسورانه بر رابطه بین نرخ موثر مالیاتی و اهرم مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش اطلاعات مالی ۹۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۹۳ بررسی شده است. مالیات جسورانه با استفاده از تفاوت نرخ موثر مالیاتی کل و نقدی و اهرم مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین تاثیر نرخ موثر مالیاتی کل بر اهرم مالی وابسته به سیاست مالیاتی جسورانه است و تاثیر منفی و معناداری دارد. ولی سیاست مالیاتی جسورانه بر رابطه بین نرخ موثر مالیاتی نقدی و اهرم مالی تاثیرگذار نیست. کلید واژه- اهرم مالی و پانل دیتا، مالیات جسورانه، نرخ موثر مالیاتی.

۱- مقدمه

که فعالان بازار به آن اطمینان می کنند (کردلر و قلندری، ۲۰۱۶). افشای داوطلبانه می تواند موجب افزایش همزمانی قیمت سهام شود؛ به بیانی دیگر افزایش افشا از سوی شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می دهد و موجب افزایش نقدشوندگی می شود. کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نیز از طریق کاهش واگرایی انتظارات و عقیده های سرمایه گذاران از اطلاعات شرکت، به کاهش نوسان های غیرسیستماتیک قیمت سهام منجر می شود. افزایش نقدشوندگی نیز به انعکاس بیشتر اطلاعات بازار و صنعت در قیمت سهام می انجامد و نوسان های سیستماتیک آن را افزایش می دهد. بنابراین افشای داوطلبانه از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش نقدشوندگی در بازار، موجب افزایش همزمانی قیمت سهام می شود (گاسن و همکاران، ۲۰۱۸). همچنین مدیریت ریسک ممکن است رابطه معناداری با همزمانی قیمت سهام داشته باشد. مدیریت اثربخش ریسک، جزء حیاتی سیستم کنترل در نظر گرفته می شود و هیچ کسب و کاری بدون مدیریت اثربخش ریسک سودآور نخواهد بود (دیآنجلو و استالز، ۲۰۱۵). مدیریت ریسک یکی از راهکارهای اصلی است که در بهبود وضعیت تجاری و قیمت گذاری سهام می تواند نقش داشته باشد. نبود مدیریت ریسک در شرکت به تحمیل هزینه های مازاد به هر دو طرف سرمایه گذار و سرمایه پذیر و البته کاهش سطح عملکرد شرکت منجر می شود. همین امر موجب خواهد شد که سهامداران در قیمت گذاری سهم دچار خطا شده و همزمانی قیمت سهام تحت تاثیر این عامل قرار گیرد. همچنین مطالعات متعدد نشان می دهد که اجرای سیستم مدیریت ریسک بر میزان همزمانی قیمت سهام تاثیر گذار است (غفور و حسن، ۲۰۱۸). مدیریت ریسک شامل مجموعه ای از

همزمانی قیمت سهام، بیانگر میزان ارتباط اطلاعات شرکت (صورت های مالی حسابرسی شده) با قیمت سهام می باشد که به عنوان معیار اندازه گیری میزان عکس العمل بازار سهام در نظر گرفته شده است (چان و همکاران، ۲۰۱۳). جانسون، همزمانی قیمت سهام را اینگونه تعریف می کند: درجه ای از اطلاعات بازار و صنعت است که در قیمت سهام شرکت منعکس می شود. همچنین دورنرف و مورک و یونگ (۲۰۰۳) و پیتروسکی و رولستون (۲۰۰۴) همزمانی قیمت سهام را این گونه تعریف کرده اند: نشان دهنده این است که تا چه حد قیمت بازار و صنعت، تغییرات بازده سهام شرکت را شرح می دهد. با توجه به این تعاریف، می توان گفت همزمانی قیمت برابر است با نسبت ریسک سیستماتیک تقسیم بر ریسک غیرسیستماتیک (سانگ، ۲۰۱۵). رفتار قیمت سهام از دو عامل حرکت بازار و اطلاعات خاص شرکتی تبعیت می کند. حرکت بازار که متاثر 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 سرمایه گذار 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، نشان دهنده بیشتر بودن اطلاعات خاص شرکتی است. بنابراین می توان گفت پایین بودن همزمانی بازده سهام شرکت ها، در واقع بیانگر این موضوع است که قیمت آنها وابستگی کمتری به حرکت بازار دارد، چون مقدار بیشتری از اطلاعات خاص شرکتی وجود دارد