**بسمه تعالي فرم شماره 1**

تاریخ:

دانشگاه آزاد اسلامي واحد فیروزآباد

***firoozabad Branch, Islamic Azad University***

**فرم پروپزال کارشناسي­ارشد**

**درخواست تصويب موضوع پايان­نامه کارشناسي­ارشد**

**(تکمیل کلیه قسمتها و فیلدها ضروری است)**

|  |
| --- |
| **توجه: اين فرم با مساعدت و هدايت استاد راهنما تکميل شود.** |
| **لطفا فرم پروپزال با قلم *Nazanin Bold* و خط 13 تکمیل گردد.** |

**عنوان تحقيق به فارسي: تاثیر احساسات سرمایه گذاران بر نقدشوندگی سهام با نقش واسطه ای ضریب واکنش سود در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**

**نام: میرزا حسین**

**نام خانوادگی: چراغی گروه تخصصی: مدیریت و حسابداری**

**رشته تحصيلي: مدیریت مالی شماره دانشجویی:**

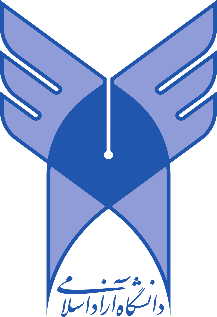
**نيمسال ورود به مقطع جاري: سوم نيمسال شروع به تحصيل : مهرماه 1400**

**نام و نام خانوادگی استاد راهنما: دکتر سید علیرضا موسوی**

**تاريخ تصويب در شوراي گروه تخصصي: تایید مدیر گروه:**

**تاريخ تصويب در شوراي پژوهشی(تحصیلات تکمیلی): تائيد مسئول تحصیلات تکمیلی:**

**تاریخ اخذ کد: کد پایان نامه:**



دانشگاه آزاد اسلامي واحد فیروزآباد

## -مشخصات دانشجو:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **گروه** | **ورودی** | **رشته و گرايش** | | **شماره دانشجويي** | **نام ونام خانوادگي دانشجو** |
| مدیریت و حسابداری | 1400 | مدیریت مالی | |  | میرزا حسین چراغی |
| **شماره تماس:** | | |  | | **ايميل** |

## -مشخصات استاد راهنما:

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| رديف | **نام و نام خانوادگي** | **گروه آموزشي** | **دانشگاه محل خدمت** | **مرتبه** | **تخصص** | **نوع همکاری:** | **پايان نامه‌هاي تحت راهنمايي** | |
| **مقطع** | **تعداد** |
| **1** | **دکتر سید علیرضا موسوی** | **مدیریت و حسابداری** | **فیروزاباد** | **استادیار** |  | **تمام وقت**  **نیمه وقت**  **مدعو** |  |  |
| **پست الكترونيكي** | |  | | **شماره تماس** | | |  | |

**-ثبت پيشنهاده پايان‌نامه در سامانه ايرانداك :**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **نشانی سامانه** | **شماره ثبت** | **تاريخ ثبت** |
| ***Irandoc.ac.ir*** |  |  |

**( پرینت استعلام از سامانه ایرانداک ضمیمه گردد. )**

**اطلاعات مربوط به استاد راهنما:**

**تذكرات:**

* + **دانشجويان دوره كارشناسي ارشد می‌توانند يك استاد راهنما انتخاب نمايند.**
  + **در صورتي كه استاد راهنما مدعو مي باشند، لازم است سوابق تحصيلي، آموزشي و پژوهشي كامل ايشان (رزومه كامل) شامل فهرست پایان‌نامه‌های کارشناسی ارشد و رساله ‏هاي دكتري دفاع شده و يا در حال انجام كه استاد مدعو، راهنمايي آنرا بر عهده داشته‏اند، به همراه مدارك مربوطه و همچنين آخرين حكم كارگزيني (حكم هيأت علمي) ضميمه گردد.**

|  |
| --- |
| الف- عنوان پايان­نامه:  فارسي:  **تاثیر احساسات سرمایه گذاران بر نقدشوندگی سهام با نقش واسطه ای ضریب واکنش سود در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**  انگليسي:  Investigating the relationship between investor sentiments, stock liquidity and profit reaction coefficient among companies listed on Tehran Stock Exchange.  ب- نوع کار تحقيقاتي[[1]](#footnote-1): بنيادي 1 نظري 2 کاربردي 3 عملي 4  پ- تعداد واحد پايان­نامه: 6 واحد |

**- بيان مساله (تشريح ابعاد، حدود مساله، معرفي دقيق مساله، بيان جنبه­هاي مجهول و مبهم و متغيرهاي مربوط به پرسش­هاي تحقيق، منظور تحقيق):**

|  |
| --- |
| **نقدشوندگی‌ سهام یکی‌ از مهم‌ ترین‌ عوامل‌ در تصمیمات سرمایه‌ گذاری‌ و از مهم‌ ترین‌ کارکردهای‌ بورس اوراق بهادار است‌ و سرمایه‌ گذاران همواره خواستار سهامی‌ هستند که‌ بتوانند با کمترین‌ هزینه‌ آن را معامله‌ کنند(سعیدی‌ و دادار.١٣٨٨).عدم نقدشوندگی‌ سهام برای‌ سرمایه‌ گذار نوعی‌ ریسک‌ محسوب می‌ شود به‌ همین‌ جهت‌ سرمایه‌ گذاران به‌ ازای‌ تقبل‌ چنین‌ ریسکی‌ انتظار بازدهی‌ متناسب‌ را دارند(قایمی‌ و رحیم‌ پور.١٣٨٩)بنابراین‌ بررسی‌ مساله‌ نقدشوندگی‌ سهام ناشی‌ از اهمیت‌ و تمایل‌ سرمایه‌ گذاران به‌ آگاهی‌ بیشتر در این‌ زمینه‌ است‌. ‌. در بسیاری‌ از موارد خصوصا در بازار سرمایه‌ مشاهده شده است‌ که‌ عوامل‌ بازار بصورت عقلایی‌ عمل‌ نمی‌ کنند و رفتاری‌ هیجانی‌ و غیر بنیادی‌ در پیش‌ می‌ گیرند.آمیخته‌ شدن مباحث‌ روانشناسی‌ در اقتصاد و مسایل‌ مالی‌ دانشی‌ به‌ نام مالی‌ رفتاری‌ را بوجود آورده است‌ که‌ بیان می‌ کند برخی‌ از تغییرات صورت گرفته‌ در بازار سرمایه‌ ناشی‌ از عوامل‌ بنیادی‌ نیست‌ بلکه‌ گرایش‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران است‌ که‌ نقشی‌ مهم‌ و حیاتی‌ در اتخاذ تصمیمات ایفا می‌ کند.می‌ چن‌ لین‌ در پژوهشی‌ در سال ٢٠١٠ بیان می‌ کنند قضاوت های‌ مبتنی‌ بر تصورات ذهنی‌ و غیر علمی‌ و شرایط‌ روانی‌ و احساسی‌ در بورس اوراق بهادار حاکم‌ است‌ و تغییرات قیمتی‌ را در این‌ بازار توضیح‌ می‌ دهد.ویژگی‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران به‌ طور معنی‌ داری‌ می‌ تواند حجم‌ نقدینگی‌ و حجم‌ معاملات و نهایتا نقدشوندگی‌ بازار سرمایه‌ را تحت‌ تاثیر قرار دهد( پرویزی ، 1394). بارکر و ورگلر[[2]](#footnote-2) (2007) عنوان می‌ کنند که‌ احساسات سرمایه‌ گذاران در واقع‌ اعتقاد آن ها به‌ جریان های‌ نقدی‌ آتی‌ و ریسک‌ سرمایه‌ گذاری‌ در شرایطی‌ است‌ که‌ آن ها حقایق‌ بنیادی‌ را مدنظر قرار نمی‌ دهند.بنابراین‌ احساسات سرمایه‌ گذاران به‌ طور معنی‌ دار تغییرات نقدینگی‌ آتی‌ شرکت‌ ها را توضیح‌ می‌ دهد و توضیح‌ این‌ عامل‌ یا دلیل‌ برای‌ تصمیمات سرمایه‌ گذاری‌ در بازار سرمایه‌ مفید می‌ باشد احساسات سرمایه‌ گذاری‌ معمولا در قالب‌ بدبینی‌ و خوش بینی‌ تغییرات رو به‌ بالا و پایین‌ حجم‌ معاملات سهام شرکت‌ ها و به‌ دنبال آن نقدشوندگی‌ سهام و نهایتا نقدینگی‌ بازار سرمایه‌ را تحت‌ تاثیر خود قرار می‌ دهد که‌ پژوهش‌ در این‌ مورد را توجیه‌ پذیر می‌ کند. سرمایه‌ گذاران در رابطه‌ با بازده مورد انتظار و ریسک‌ سهام داراي باورهاي پیشین‌ هستند، باتوجه‌ به‌ اینکه‌ قدرت سود آوري آینده شرکت‌ تا حدود زیادي به‌ سود فعلی‌ شرکت‌ بستگی‌ دارد. انتظار بر این‌ است‌، پس‌ از اعلام سود خالص‌ معامله‌ بر روي سهام شرکت‌ افزایش‌ یابد (میان و همکاران[[3]](#footnote-3)؛ ٢٠١٢ ).**  **میان و همکاران (٢٠١٢) با این‌ استدلال که‌ قیمت‌ سهام براساس ارزیابی‌ سرمایه‌ گذاران از جریان نقد مورد انتظار تعیین‌ می‌ شود، پیش‌ بینی‌ نمودند هنگامی‌ که‌ سرمایه‌ گذاران در موقعیت‌ احساسات خوش بیانه‌ هستند و ســود خالص‌ حاوي اخبار خوبی‌ اســت‌، ســرمایه‌ گذاران احتمالا جریان هاي نقدي مورد انتظار را بر حســب‌ اطلاعات موجود در ســـود خالص‌ بیش‌ از حد ارزیابی‌ می‌ نمایند؛ که‌ نتیجه‌ این‌ عمل‌ قیمت‌ گذاري بیش‌ از اندازه سهام می‌ باشد، از سوي دیگر هنگامی‌ سرمایه‌ گذاران در وضعیت‌ احساسات بدبینانه‌ قرار دارند و سود خالص‌ حاوي اخبار خوبی‌ است‌، سرمایه‌ گذاران احتمالا جریان هاي نقدي مورد انتظار را بر حسب‌ اطلاعات موجود در ســود خالص‌ کمتر از واقع‌ اندازه گیري می‌ نمایند؛ که‌ نتیجتاً باعث‌ کاهش‌ قیمت‌ ســهام نســبت‌ به‌ ارزش ذاتی‌ آن می‌ شـــود. علاوه براین‌ هنگامی‌ ســـود خالص‌ حاوي اخبار بدي باشـــد، ارزیابی‌ خوش بینانه‌ جریان نقد مورد انتظار در دوره تمایلات خوش بینانه‌ و ارزیابی‌ بد بینانه‌ جریان نقد مورد انتظار در دوره تمایلات بدبینانه‌ باعث‌ کاهش‌ کمتر قیمت‌ سهام در دوره تمایلات خوش بینانه‌ نسبت‌ به‌ دوره تمایلات بدبینانه‌ دارد. نتایج‌ تحقیق‌ آن ها نشـــان می‌ دهد، در حالی‌ که‌ حســـاســـیت‌ قیمت‌ ســـهام به‌ خبرهاي خوب با وجود احساسات افزایش‌ می‌ یابد، حساسیت‌ قیمت‌ سهام به‌ خبر هاي بد با وجود احساسات کاهش‌ می‌ یابد.به‌ اعتقاد آن ها با توجه‌ به‌ این‌ که‌ تعیین‌ جریان نقدي مورد انتظار، ســود گزارش شــده با اخبار بد نســبت‌ به‌ سود گزارش شده با اخبار خوب مشکل‌ تر است‌، نتیجه‌ تحقیق‌ آن ها منطقی‌ به‌ نظر می‌ رسد. در نهایت‌ آن ها نشان دادند، احساسات سرمایه‌ گذاران باعث‌ واکنش‌ اشتباه قیمت‌ سهام به‌ اطلاعات منتشر شده می‌ شود، و به‌ طورکلی‌ در دوره احســـاســـات خوش بینانه‌ قیمت‌ ســـهام بیش‌ از اندازه تعیین‌ می‌ شـــود در حالی‌ در دوره احساسات بد بینانه‌ قیمت‌ سهام کمتر از اندازه تعیین‌ می‌ شود. که‌ این‌ نتیجه‌ همراستا با نتیجه‌ تحقیقات گذشته‌ (آندردی[[4]](#footnote-4)، ٢٠٠٥) می‌ باشد، که‌ نشان دادند سرمایه‌ گذاران در زمان صعودي (نزولی‌) بودن شـــاخص‌ بازار، در حالی‌ که‌ واکنش‌ بیش‌ از اندازه (کمتر از اندازه) به‌ خبرهاي خوب ســـود نشـــان می‌ دهند؛ واکنش‌ کمتر از اندازه (بیشتر از اندازه) به‌ خبر هاي بد سود می‌ دهند.**  **با حاکمیت‌ پارادایم‌ مالی‌ رفتاري و به‌ چالش‌ کشیده شدن تئوري هاي مالی‌ استاندارد به‌ دلیل‌ ناتوانی‌ آن ها در تبین‌ ناهنجاري هاي مشاهده شده در بازار سرمایه‌، مطالعه‌ و پژوهش‌ در باره موضوع هاي رفتاري و روانی‌ ســرمایه‌ گذاران اهمیت‌ خاصــی‌ یافته‌ اســت‌، چرا که‌ به‌ اعتقاد کارشــناســان و صــاحب‌ نظران این‌ حوزه، عامل‌ اصلی‌ بروز این‌ قبیل‌ ناهنجاري ها در بازار سرمایه‌، مسائل‌ رفتاري و روانی‌ سرمایه‌ گذاران است‌. براین‌ اساس طی‌ سال هاي اخیر مطالعات گسترده اي در خصوص موضوع هاي مختلف‌ رفتاري در بورس هاي مطرح دنیا صـــورت گرفته‌ اســـت‌.احساسات سرمایه‌ گذاران یکی‌ از تعصبات رفتاري موجود در بازار سرمایه‌ می‌ باشد که‌ براساس تحقیقات (برونوو کلیف[[5]](#footnote-5)‌،٢٠٠٥؛ میان و همکاران، ٢٠١٢،) بر قیمت‌ سهام اثر گذار می‌ باشد. به‌ نقل‌ از دیلانگ‌ و همکاران (١٩٩٠) احساسات سرمایه‌ گذاران ، تفاوت بین‌ باورهاي احساسی‌ سرمایه‌ گذاران که‌ ناشی‌ از بازخورد معاملات می‌ باشد و باور صـــحیح‌ ســـرمایه‌ گذاران که‌ ناشـــی‌ از اطلاعات موجود می‌ باشـــد، تعریف‌ نموده اند. علاوه براین‌ بِیکر وروگلر(٢٠٠٦)، باور ســـرمایه‌ گذاران از جریان هاي نقدي مورد انتظار و یا نرخ بهره، که‌ با اصـــول تجزیه‌ و تحلیل‌ بنیادي متضاد می‌ باشد را به‌ عنوان احساسات سرمایه‌ گذاران تعریف‌ نموده اند. ادبیات حاکم‌ در زمینه‌ احساسات سرمایه‌ گذارند عبارتند از؛ (١) شاخص‌ منطقی‌، احساسات سرمایه‌ گذاران را می‌ توان شناسایی‌ نمود و (٢) تمایلات اثرات قابل‌ تشـــخیص‌ و منظمی‌ در دربازار ســـهام دارند(بِیکر و روگلر، ٢٠٠٦؛ برونو کلیف‌، ؛٢٠٠٥بِیکرو روگلر، ٢٠٠٦) همچنین‌ در ادبیات احســـاســـات ســـرمایه‌ گذاران فرض می‌ شــود، هنگامی‌ که‌ ســرمایه‌ گذاران در موقعیت‌ احســاســات خوش بینانه‌ می‌ باشــند، تمایل‌ بیشـــتري به‌ حدس و گمان خوش بینانه‌ دارند و با ارزیابی‌ بیش‌ از حد خوش بینانه‌ ارزش فعلی‌ جریان نقدي مورد انتظار سـهام، باعث‌ ارزش گذاري بیش‌ از حد سـهام می‌ شـوند؛ عکس‌ این‌ قضـیه‌ براي تمایلات بدبینانه‌ در ست‌ ا ست‌، یعنی‌ هنگامی‌ سرمایه‌ گذاران داراي احساسات بدبینانه‌ هستند ارزش فعلی‌ جریان نقدي مورد انتظار سهام را کمتر از واقع‌ ارزیابی‌ می‌ نمایند، که‌ باعث‌ کمتر شدن قیمت‌ سهام نسبت‌ به‌ ارزش ذاتی‌ آن می‌ شود. قیمت‌ هاي نادرست‌ ناشی‌ از احساسات سرمایه‌ گذاران در زمان حال احتمالاً داراي اثرات معکوس در آینده می‌ باشــد، بدین‌ وســیله‌ یک‌ ارتباط منفی‌ بین‌ احســاســات ســرمایه‌ گذاران و تعدیل‌ ریســک‌ بازده آینده سهام باید وجود داشته‌ باشد، که‌ هرچه‌ در مورد سهامی‌ سوداگري بیشتري اتفاق بیافتد، این‌ ارتباط منفی‌ قوي تر است‌ (میان و همکاران ٢٠١٢). با توجه به موارد فوق این پژوهش در پاسخگویی به این سوال است بین احساسات سرمایه گذاران با نقدشوندگی سهام و ضریب واکنش سود رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟.** |

**- اهمیت و ضرورت انجام تحقيق** شامل اختلاف نظرها و خلاءهاي تحقيقاتي موجود، ميزان نياز به موضوع، فوايد احتمالي نظري و عملي آن و همچنين مواد، روش و يا فرآيند تحقيقي احتمالاً جديدي كه در اين تحقيق مورد استفاده قرار مي‏گيرد :

|  |
| --- |
| **با حاکمیت‌ پارادایم‌ مالی‌-رفتاري و به‌ چالش‌ کشیده شدن تئوريهاي مالی‌ استاندارد به‌ دلیل‌ ناتوانی‌ آنها در تبین‌ ناهنجاريهاي مشاهده شده در بازار سرمایه‌، مطالعه‌ و پژوهش‌ درباره موضوعهاي رفتاري و روانی‌ سرمایه‌گذاران اهمیت‌ خاصی‌ یافته‌ است‌، چرا که‌ به‌ اعتقاد کارشناسان و صاحب‌نظران این‌ حوزه، عامل‌ اصلی‌ بروز این‌ قبیل‌ ناهنجاريها در بازار سرمایه‌، مسائل‌ رفتاري و روانی‌ سرمایه‌گذاران است‌. براین‌ اساس طی‌ سال هاي اخیر مطالعات گستردهاي در خصوص موضوعهاي مختلف‌ رفتاري در بورسهاي مطرح دنیا صورت گرفته‌ است‌. در پژوهش‌هاي مذکور، رفتارهاي مختلف‌ سرمایه‌گذاران که‌ به‌ نوعی‌ می‌تواند عملکرد بازار و کارآیی‌ آن را تحت‌ تأثیر قرار دهد، مطالعه‌ و بررسی‌ علمی‌ می‌گردد (محمدي و همکاران؛ 1389).**  **در تئوري مالی‌ کلاسیک‌ فرض بر این‌ است‌ که‌ سرمایه‌ گذاران عقلایی‌ هستند. همچنین‌ طبق‌ فرضیه‌ بازار کارا، قیمت‌ سهام منعکس‌ کننده تمامی‌ اطلاعات شرکت‌ است‌. با طرح ادبیات مالی‌ رفتاري، فرض عقلانیت‌ سرمایه‌ گذاران و اعتقاد به‌ کارایی‌ بازار سهام مورد انتقاد صاحب‌ نظران قرار گرفته‌ است‌. منتقدان بیان می‌ کنند علاوه بر عوامل‌ بنیادي، شرایط‌ رفتاري و احساسی‌ سرمایه‌ گذاران نیز باید مد نظر قرار گیرد (ستایش‌ و شمش‌ الدینی‌، ١٣٩٥).**  **تئوري مالی‌ سنتی‌ بیان می‌ کند که‌ قیمت‌ سهام، ارزش بنیادي سهام را نشان می‌ دهد و منعکس‌ کننده ارزش جریان هاي نقدي آتی‌ می‌ باشد. بر پایه‌ فرضیه‌ بازار کارا، سرمایه‌ گذاران رفتار عقلایی‌ دارند به‌ این‌ معنی‌ که‌ همه‌ اطلاعات موجود را پردازش کرده و به‌ دنبال حداکثر سازي مطلوبیت‌ مورد انتظار هستند.(حیدرپور و همکاران، 1393) اما شواهد حکایت‌ از آن دارد که‌ سرمایه‌ گذاران براي تعیین‌ ارزش سهام از روشهاي کمی‌ استفاده نمی‌ کنند. قضاوت ها مبتنی‌ بر تصورات ذهنی‌ و اطلاعات غیر علمی‌ و شرایط‌ روانی‌ و احساسی‌ در بورس است‌. متغیرهاي احساسی‌ که‌ بر اساس محدودیت‌ هاي شناختی‌ شکل‌ می‌ گیرند، شرایط‌ روانی‌ فعالان بازار بورس را مورد بررسی‌ قرار می‌ دهند (می‌ چن[[6]](#footnote-6)‌، ٢٠١٠).این‌ تحقیق‌ از این‌ جهت‌ با اهمیت‌ می‌ باشدکه‌ تحقیقات موجود دریافته‌ اند که‌ سرمایه‌ گذاران در معرض تمایلات و احساسات خود می‌ باشند، در حالی‌ که‌ ادبیات موجود در تحقیقات حسابداري فرض می‌ نمایند که‌ سرمایه‌ گذاران کاملا منطقی‌ هستند. بنابر این‌ بینش‌ محدودي درباره نقش‌ تمایلات سرمایه‌ گذاران در سیاست‌ و خط‌ مشی‌ هاي حسابداري شکل‌ گرفته‌ است‌در این‌ پژوهش تاثیر احساسات سرمایه‌ گذاران بر نقد شوندگی سهام با نقش میانجی ضریب‌ واکنش‌ سود بررسی‌ خواهد شد.** |

**- سوابق مربوط:** بيان مختصر سابقه تحقيقات انجام شده درباره موضوع و نتايج بدست آمده در داخل و خارج از کشور

|  |
| --- |
| **الف- بيان مختصر سابقه تحقيقات انجام شده درباره موضوع و نتايج بدست آمده در داخل و خارج از کشور**  **1- پژوهش­های داخلی**  **فضل زاده، احمدیان و نقدی (1401) در پژوهشی تحت عنوان اثر تمایلات سرمایه‌گذاران بر ضریب واکنش به سود حسابداری انجام دادند، نتایج نشان داد که سودهای جاری و آتی حسابداری،‏ اثر مثبت و معناداری بر بازده سهام دارند؛ اما تمایلات سرمایه‌گذاران می‌تواند ضریب واکنش به سود جاری را کاهش دهد. بررسی‌های بیشتر نیز، حاکی از اثر منفی تمایلات سرمایه‌گذاران بر ضریب اجزای نقدی و تعهدی سودهای آتی انعکاس‌یافته در بازده جاری سهام است.**  **آقابابایی و علییان (1400) در پژوهشی تحت عنوان بررسی تأثیر احساسات سرما‌یه‌گذاران بر نقدشوندگی بازار و نوسان آن در بورس اوراق بهادار انجام دادند، نتایج نشان داد که دو معیار گردش معاملات و حجم معاملات با احساسات سرمایه‌گذاران ارتباط ضعیفی دارد و عدم نقدشوندگی آمیهود از احساسات سرمایه‌گذاران بیشترین تأثیر را می‌پذیرد. همچنین، نتایج از نامتقارن بودن تأثیر شوک‌ها حکایت می‌کند؛ به‌گونه‌ای که شوک‌های مثبت نسبت به شوک‌‏های منفی تأثیر بیشتری دارد. از آنجا که شوک‌های مثبت در بازار باعث کاهش تلاطم‌های بازار می‌شود، می‌توان با ایجاد احساسات خوش‌بینانه (مثبت)، نقدشوندگی در بازار را افزایش و تلاطم‌های نقدشوندگی بازار را کاهش داد.**  **اصـغری‌،فریدونی‌وموسـوی‌(١٣٩٩)درپژوهشی‌تحت‌ عنوان تاثیر گرایش‌ احسـاسـی‌ سـرمایه‌ گذاران بر نقد شـوندگی‌ بازار سـرمایه‌،به‌ این‌ نتیجه‌ دسـت‌ یافتند که‌ بالا بودن سـطح‌ نقدینگی‌ در سـال قبل‌،تاثیر مثبتی‌ بر نقدشـوندگی‌ بازار در سـال جاری‌ دارد.همچنین‌ احسـاسات سرمایه‌ گذاران تاثیر مثبت‌ و معنی‌ داری‌ بر نقدشوندگی‌ بازار سـرمایه‌ دارد.نرخ ر شـد حجم‌ پول و نرخ ر شـد تولیدات صـنعتی‌ نیز بر نقد شـوندگی‌ بازار تاثیر مثبت‌ و معنی‌ داری‌ دارد.**  **حسین‌ پور و همکاران(١٣٩٩) در پژوهش‌ خود تحت‌ عنوان تاثیر ویژگی‌ های‌ اخلاقی‌ و رفتاری‌ مدیران بر گرایش‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران،دریافتند که‌ به‌ لحاظ تاثیر ویژگی‌ های‌ اخلاقی‌ و رفتاری‌ مدیران،ویژگی‌ های‌ رفتاری‌ خوش بینانه‌،کوته‌ بینانه‌،رفتار نمایندگی‌ و مدیریت‌ سود با کاهش‌ شفافیت‌ در محیط‌ تصمیم‌ گیری‌ شرکت‌ سبب‌ تشدید گرایش‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران شده و اثر مثبت‌ و معنی‌ داری‌ بر آن دارد.**  **رستمی‌،تاری‌ وردی‌ و یعقوب نژاد(١٣٩٧) در پژوهش‌ خود تحت‌ عنوان تاثیر گرایش‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران و عوامل‌ صرف ریسک‌ بر ارزشیابی‌ سهام دریافتند که‌ انحراف قیمت‌ بازار سهام از ارزش ذاتی‌ سهام می‌ تواند با هر دو عامل‌ گرایش‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذار و صرف ریسک‌ تبیین‌ شود.اثرات منفی‌ گرایش‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران باعث‌ ارزشیابی‌ کمتر از حد سهام در بازار نسبت‌ به‌ ارزش ذاتی‌ آن می‌ شود.متغیر بحران مالی‌ نیز تاثیر معنی‌ داری‌ بر رابطه‌ بین‌ گرایش‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران و انحراف قیمت‌ بازار سهام از ارزش ذاتی‌ شرکت‌ ها ندارد.**  **مهرانی‌ و معدنچی‌(١٣٩٧ ) در پژوهشی‌ تحت‌ عنوان آزمون اثر احساسات و الگوی‌ رفتاری‌ معاملات سرمایه‌ گذاران بر بازده مازاد سهام در بورس اوراق بهادار،به‌ این‌ نتیجه‌ رسیدند که‌ اضافه‌ کردن شاخص‌ احساسات سرمایه‌ گذاران در مدل سه‌ عاملی‌ فاما و فرنچ‌ باعث‌ بهبود مدل و افزایش‌ بازده مازاد سهام گردید،اما شاخص‌ رفتار معاملاتی‌ نه‌ تنها نتایج‌ را بهبود نداده است‌ بلکه‌ اثر آن بر بازدهی‌ مازاد نیز معنی‌ دار نبوده است‌.**  **عسـگری‌ و کلهر ( ١٣٩٧) به‌ بررسـی‌ ارتباط بین‌ سـهم‌ بازار و نقدشـوندگی‌ سـهام پرداختند که‌ نتجه‌ پژوهش‌ آنها حاکی‌ از این‌ مطلب‌ بود که‌ رابطه‌ ی‌ این‌ دو متغیر خطی‌ و م سـتقیم‌ ا سـت‌ و در شـرکت‌ های‌ با عدم تقارن اطلاعاتی‌ در مقایسـه‌ با سـایر شـرکت‌ ها افزایش‌ در سـهم‌ بازار محصـول شـرکت‌ تاثیرات مثبت‌ کمتری‌ بر نقدشوندگی‌ سهام دارد.**  **‌ زارعی‌ و دارابی‌ (١٣٩٦) به‌ بررسی‌ تاثیر گرایش‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران بر افشای‌ اختیاری‌ اطلاعات در بازار سرمایه‌ ایران پرداختند.نتایج‌ پژوهش‌ آنها در ٧٢ شرکت‌ نشان داد که‌ بین‌ گرایش‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران و افشای‌ اختیاری‌ اطلاعات رابطه‌ مثبت‌ و معنی‌ داری‌ وجود دارد در حالیکه‌ با دسته‌ بندی‌ گرایش‌ های‌ احساسی‌ به‌ بالا و پایین‌ رابطه‌ معنی‌ داری‌ مشاهده نشد.**  **2- پژوهش­های خارجی**  **آشیش‌ سی‌ متا و آبها مرادیا (٢٠٢١) در پژوهشی‌ تحت‌ عنوان مطالعه‌ رفتار سرمایه‌ گذاران حقیقی‌ برای‌ سهام و طلا دریافتند که‌ سرمایه‌ گذاران عموما پس‌ از مدتی‌ معامله‌ در بازار سهام احساس می‌ کنند تجربه‌ گذشته‌ آن ها را قادر می‌ سازد بازار سهام را بهتر پیش‌ بینی‌ کنند .آن ها دیدگاه بیش‌ از حد خوش بینانه‌ ای‌ نسبت‌ به‌ تحرکات بازار سهام دارند.آن ها زمانی‌ که‌ قیمت‌ ها افزایش‌ می‌ یابد از سرمایه‌ گذاری‌ خود اطمینان بیش‌ از حد معقول دارند که‌ این‌ نوع رفتار سرمایه‌ گذاری‌ نمی‌ تواند در بلند مدت مفید باشد.هم‌ چنین‌ این‌ پژوهش‌ گران در راستای‌ نتایج‌ پژوهش‌ خود بیان می‌ کنند که‌ سرمایه‌ گذاران چون نسبت‌ به‌ زیان بیزار هستند ترجیح‌ می‌ دهند قبل‌ از اینکه‌ به‌ منطقه‌ زیان برسند سهامشان را بفروشند.**  **ابودی‌ و همکاران ( ٢٠٢٠) در پژوهشی‌ از بازده های‌ کوتاه مدت برای‌ توضیح‌ احساسات خاص سرمایه‌ گذاران استفاده نمودند.آن ها معتقدند که‌ بازده های‌ کوتاه مدت می‌ تواند در شرایط‌ احساسی‌ پایدار باشد اگر سرمایه‌ گذاری‌ در آنچه‌ که‌ آن ها شرکت‌ های‌ با ارزش می‌ گویند رخ دهد .آن ها معتقدند که‌ پایداری‌ بازده های‌ کوتاه مدت می‌ تواند برای‌ اندازه گیری‌ احساسات مورد استفاده قرار گیرد.**  **هو، ژانگ و كاي (2019) در پژوهشي تأثير رفتار سرمايه گذاران بر نقدشوندگي را بررسي كردند كه نتايج پژوهش آنها نيز نشان دهنده وجود رابطه مثبت ميان اين دو متغير است.**  **مطالعة كوماري (2019) به بررسي ارتباط غيرخطي ميان احساسات سرمايه گذاران و نقدشوندگي بازار سهام در بازار هند پرداخت. يافته هاي اين مطالعه نشان داد زماني كه احساسات سرمايه گذاران خوش بينانه است، نقدشوندگي بازار سهام بالا است.**  **دباتا و همکاران (٢٠١٨) به‌ بررسی‌ ارتباط بین‌ ویژگی‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران و نقدینگی‌ بازار سهام کشورهای‌ نوظهور پرداختند.نتیجه‌ پژوهش‌ آنها حاکی‌ از ارتباط معنی‌ دار بین‌ احساسات سرمایه‌ گذاران و نقدینگی‌ سهام این‌ کشورها داشت‌.یافته‌ های‌ آنها نشان داد که‌ احساسات سرمایه‌ گذار می‌ تواند یک‌ منبع‌ تاثیر گذار در تغییرات نقدینگی‌ سهام شرکتها باشد.آنها اعتقاد داشتند که‌ این‌ نتایج‌ با چارچوب نظری‌ مربوطه‌ سازگار است‌.**  **سـابررامانیان و هارپر (٢٠١٨) ارتباط احسـاسـات سـرمایه‌ گذاران و نو سـان جریان های‌ نقدی‌ را مورد مطالعه‌ قرار دادند.نتایج‌ پژوهش‌ آنها ن شـان داد که‌ بین‌ احسـاسـات سـرمایه‌ گذاران و شـرکتهای‌ با نو سـانات جریان های‌ نقدی‌ بالا ارتباط منفی‌ وجود دارد.در این‌ پژوهش‌ اختلاف بازده شـرکتهای‌ با نو سـان جریانهای‌ نقدی‌ بالا و پایین‌ به‌ عنوان متغیر م سـتقل‌ و احسـاسـات سـرمایه‌ گذار متغیر واب سـته‌ در نظر گرفته‌ شـد.آنها عقیده دا شـتند که‌ نتایج‌ حاصله‌ در اندازه گیری‌ و طبقه‌ بندی‌ ریسک‌ شرکتها موثر است‌.**  **بوژو و فنگ‌ نی‌ یو (٢٠١٦) اثر احسـاسـات سـرمایه‌ گذار و اطلاعات حسـابداری‌ بر قیمت‌ سـهام را مورد مطالعه‌ قرار دادند.آنها بیان نمودند احسـاسـات سـرمایه‌ گذار و اطلاعات حسـابداری‌ هر دو می‌ تواند در توضـیح‌ قیمت‌ سـهام موثر با شـد.اطلاعات ح سـابداری‌ برای‌ سـهام با درآمد پایدار قابل‌ اعتماد ا سـت‌ در حالیکه‌ احسـاسـات سـرمایه‌ گذار اثری‌ نامتقارن را بر قیمت‌ سهام نشان می‌ دهد.**  **کیم‌ و همکاران (٢٠١٦ )به‌ بررسی‌ تصمیمات احساسی‌ سرمایه‌ گذاران و افشای‌ اختیاری‌ پرداختند.نتایج‌ پژوهش‌ آنها نشان داد که‌ افشای‌ اختیاری‌ در شرکت‌ رابطه‌ مثبتی‌ بر تصمیمات احساسی‌ سرمایه‌ گذاران دارد.کوماری‌ و ماهاکاد در سال ٢٠١٦ در پژوهشی‌ ارتباط بین‌ احساسات سرمایه‌ گذاران و نوسانات بازده سهام شرکتهای‌ بورس هندوستان را مورد بررسی‌ قرار دادند.یافته‌ های‌ آنها اهمیت‌ احساسات سرمایه‌ گذاران در توضیح‌ نوسانات بازده سهام بازار هند را برجسته‌ نمود.آنها پایداری‌ و عدم تقارن نوسان در بازار سهام هند را مشاهده نمودند.یافته‌ های‌ آنها نشان داد که‌ پاسخ‌ بازار به‌ یک‌ شوك احساسی‌ منفی‌ یا نزولی‌ بیشتر از یک‌ شوك مثبت‌ یا صعودی‌ است‌.**  **لی‌ لیانگ‌ ( ٢٠١٦ )در پژوهشی‌ تحت‌ عنوان احساسات سرمایه‌ گذاران و عملکرد سهام به‌ این‌ نتیجه‌ رسید که‌ شرکت‌ هایی‌ با سرمایه‌ گذاران با احساسات بالا بازده مثبت‌ غیر نرمال و با احساسات پایین‌ بازده منفی‌ غیر نرمال کسب‌ می‌ کنند.آن ها بیان نمودند که‌ این‌ احساسات می‌ تواند رضایت‌ سرمایه‌ گذار را باعث‌ شود.لی‌ یو در سال ٢٠١٥ در پژوهشی‌ اثر احساسات سرمایه‌ گذاران را بر روی‌ نقدینگی‌ بازار سهام مورد بررسی‌ قرار داد.وی‌ دریافت‌ زمانی‌ که‌ شاخص‌ احساسات سرمایه‌ گذار افزایش‌ می‌ یابد نقدینگی‌ نیز افزایش‌ می‌ یابد و بالعکس‌.یافته‌ های‌ لی‌ یو با پیشینه‌ نظری‌ مطابقت‌ داشت‌ که‌ احساس سرمایه‌ گذار می‌ تواند نقدینگی‌ را تحت‌ تاثیر قرار دهد.طبق‌ پژوهش‌ های‌ لی‌ یو، حجم‌ معاملات بازار نیز در زمانی‌ که‌ شاخص‌ احساسات صعودی‌ است‌، افزایش‌ می‌ یابد.**  **صـالحی‌ اله‌ کرم (١٤٠٠) در پژوهشـی‌ تحت‌ عنوان تاثیر قدرت حاکمیت‌ شـرکتی‌ بر نقدشـوندگی‌ بازارسـهام با تـاکیـد بر معیـارهـای‌ آمیهود،حجم‌ معـاملـه‌ و شـکـاف قیمتی‌ بـه‌ این‌ نتیجـه‌ د سـت‌ یـافـت‌ کـه‌ بین‌ قـدرت حـاکمیـت‌ شـرکتی‌ و نقد شـوندگی‌ سـهام بر ا سـاس معیارهای‌سـه‌ گانه‌ آمیهود،حجم‌ معامله‌ و شـکاف قیمتی‌ رابطه‌ ی‌ مثبت‌ معنی‌ دار وجود دارد.**  مبانی نظری پژوهش  نقد شوندگی‌ سهام  نقدشوندگی‌ سهام در بازارهای‌ مالی‌ را می‌ توان قابلیت‌ جذب روان سفارش های‌ خرید و فروش تعریف‌ کرد . توانایی‌ معامله‌ سریع‌ حجم‌ بالایی‌ از اورلق‌ بهادار با هزینه‌ پایین‌ و تاثیر قیمتی‌ کم‌ را نیز می‌ توتن‌ به‌ عنوان تعریف‌ نقدشوندگی‌ در نظر گرفت‌.تاثیر قیمتی‌ کم‌ به‌ این‌ معنی‌ است‌ که‌ قیمت‌ دارایی‌ در فاصله‌ میان سفارش تا خرید،تغییر چندانی‌ نداشته‌ باشد(اسلامی‌ بیگدلی‌،سارنج‌،١٣٨٧).نقدشوندگی‌ سهام می‌ تواند ریسک‌ ورشکستگی‌ را کاهش‌ دهد و در بقای‌ شرکت‌ یک‌ عامل‌ مهم‌ و تعین‌ کننده محسوب می‌ شود(دوان و زو،٢٠١٤) و(بروگارد و همکاران[[7]](#footnote-7)،٢٠١٧). نقدشوندگی‌ سهام درجه‌ بالایی‌ از کارایی‌ اطلاهاتی‌ را بوجود می‌ آورد،که‌ سهامداران را جذب چنین‌ بازارهایی‌ می‌ نماید.سهام با نقدشوندگی‌ بالا انگیزه سرمایه‌ گذاران را برای‌ سرمایه‌ گذاری‌ بالا برده و میزان رضایت‌ آن ها را افزایش‌ می‌ دهد که‌ خود به‌ توسعه‌ بازار کمک‌ می‌ کند(چوردیا و همکاران[[8]](#footnote-8)،٢٠٠٨ ) نتایج‌ پژوهش‌ های‌ مالی‌ رفتاری‌ مدرن،نشان داده است‌ که‌ احساسات فردی‌ و ساختار یافته‌ سرمایه‌ گذاران،تاثیر با اهمیتی‌ در بازار سهام و قیمت‌ سهام دارد( لیستون[[9]](#footnote-9)، ٢٠١٦).  روزانه‌ تعداد بسیار زیادی‌ اخبار خوب و بد اقتصادی‌ و سیاسی‌ در بازار سرمایه‌ به‌ گوش سرمایه‌ گذاران می‌ رسد که‌ موجب‌ برانگیختگی‌ سرمایه‌ گذاران می‌ شود که‌ این‌ خود تغییر در بازدهی‌ و قیمت‌ سهام را در بردارد(اسمالز[[10]](#footnote-10)،‌ ٢٠١٤).درك عوامل‌ موثر بر نقدشوندگی‌ یک‌ نگرانی‌ مهم‌ در حوزه مالی‌ است‌ . متغیرهای‌ کلان اقتصادی‌،قوانین‌ معاملات بورس اوراق بهادار ، قوانین‌ حمایت‌ از سرمایه‌ گذاران ، محیط‌ اطلاعات ، مسائل‌ ساختار خرد بازار و ویژگی‌ های‌ خاص شرکت‌ منابع‌ احتمالی‌ تغییر در نقدینگی‌ هستند (بروکمن‌ و همکاران[[11]](#footnote-11) ، ٢٠٠٩ ؛ ؛ مشیریان و همکاران[[12]](#footnote-12) ، ٢٠١٧).بررسی‌ ها نشان می‌ دهد که‌ رفتار احساسی‌ سرمایه‌ گذاران مثل‌ اعتماد به‌ نفس‌ بیش‌ از حد می‌ تواند نقدشوندگی‌ در بازار را متاثر سازد.مطالعات لیو[[13]](#footnote-13) در سال ٢٠١٥ نشان می‌ دهد که‌ احساسات مثبت‌ ومنفی‌ در بازار نقدشوندگی‌ بازار سهام را افزایش‌ یا کاهش‌ می‌ دهد.رفتار در چنین‌ بازارهایی‌ با بازارهای‌ توسعه‌ یافته‌ متفاوت است‌.  ویژگی‌ های‌ احساسی‌ سرمایه‌ گذاران  یکی‌ از ویژگی‌ های‌ ا صـلی‌ ادبیات مالی‌ رفتاری‌،احسـاسـات سـرمایه‌ گذار ا سـت‌.پدیده ای‌ که‌ انتظارات از عملکرد شرکت‌ در آینده را مغرضانه‌ جلوه می‌ دهد.زمانی‌ که‌ احساسات سرمایه‌ گذاران زیاد است‌ برآورد آن ها از سود آتی‌ نسبت‌ به‌ واقعیت‌ موجود خوشبینانه‌ تر است‌ و شرکت‌ ها تلاش می‌ کنند که‌ با تغییر استراتژی‌ خود به‌ احساسات غالب‌ پا سـخ‌ دهند. مالی‌ رفتاری‌،تاثیر روان شـنا سـی‌ بر رفتار مشـارکت‌ کنندگان بازار های‌ مالی‌ را بررسـی‌ می‌ کند.هم‌ چنین‌ به‌ بررسـی‌ فرآیند تصـمیم‌ گیری‌ سـرمایه‌ گذاران و واکنش‌ آن ها در قبال شرایط‌ مختلف‌ می‌ پردازد.با وجود نقطه‌ نظر اقتصـاددانان کلاسـیک‌،که‌ بیان می‌ کنند بازار کارا اسـت‌ و سـرمایه‌ گذاران عقلایی‌ تصمیم‌ گیری‌ می‌کنند ولی‌ در واقعیت‌،رفتار سرمایه‌ گذاران و بازار به‌ طور چشمگیری‌ می‌ تواند احساسی‌ غیر عقلایی‌ باشد.طبق‌ روانشناسی‌ سرمایه‌ گذاران،سهام ممکن‌ است‌ اشتباه قیمت گذاری‌ شود و بازارها نیز ممکن‌ سـت‌ کارایی‌ کافی‌ و لازم را ندا شـته‌ با شـند(جعفری‌ و همکاران،١٣٩٦).احسـاسـات سـرمایه‌ گذار از فضـای‌ رونق‌ و رکود بازار ناشـی‌ می‌ شـود.اگر بازار در حالت‌ رونق‌ با شـد سـرمایه‌ گذاران تمایل‌ دارند که‌ سـهام را حتی‌ به‌ بالاتر از قیمت‌ واقعی‌ خریداری‌ کنند در این‌ حالت‌ سـرمایه‌ گذاران گرایش‌ به‌ پذیرش ریسـک‌ دارند و این‌ حاکی‌ از اعتماد به‌ بازار و شـرایط‌ اقتصـادی‌ ا سـت‌ و در این‌ شـرایط‌ انتظار آنها از بازار ادامه‌ روند اسـت‌ و پیش‌ بینی‌ می‌ کنند که‌ قیمت‌ ها باز هم‌ افزایش‌ می‌ یابد(کیم‌ و همکاران ٢٠١٦).افراد تحت‌ تاثیر عوامل‌ روان شـناختی‌ و رفتاری‌،نسـبت‌ به‌ اطلاعات واکنش‌ های‌ متفاوتی‌ نشـان می‌ دهند که‌ باعث‌ ناهنجاری‌ هایی‌ از جمله‌ قیمت‌ گذاری‌ بیش‌ از حد و کم‌ تر از حد سـهام می‌ شـود(کاروالیو و همکاران[[14]](#footnote-14)،٢٠١٦).شـواهد و تحقیقات بسـیار زیادی‌ تاثیر احسـاسـات را بر قیمت‌ تایید می‌ کند و از طرفی‌ نقد شـوندگی‌ سـهام عامل‌ بسـیار مهمی‌ در تصـمیم‌ گیری‌ اسـت‌ که‌ خود عامل‌ نقدشـوندگی‌ تغییرات قیمت‌ سـهام را توضـیح‌ می‌ دهد(حجازی‌ و همکاران،١٣٩٤) با توجه‌ به‌ پیوند های‌ نظری‌ که‌ بین‌ احسـاسـات سـرمایه‌ گذار و نقد شـوندگی‌ سـهام وجود دارد ولی‌ این‌ ارتباط فاقد شـواهد تجربی‌ اسـت‌.ادبیات مربوط به‌ نقدینگی‌ روی‌ تاثیر آن بر بازده سهام متمرکز است‌(چوردیا و همکاران،٢٠١٥).  پژوهش‌ هایی‌ که‌ می‌ تواند به‌ تببین‌ ارتباط بین‌ احسـاسـات و سـایر متغیرهای‌ تاثیرگذار مانند نقد شـوندگی‌ بازار بپردازد،در تصـمیم‌ گیری‌ مشـارکت‌ کنندگان بازار سـرمایه‌ تاثیری‌ اسـاسـی‌ داشـته‌ و هم‌ چنین‌ به‌ توسـعه‌ بازار کمک‌ می‌ کند. .بیکر و وورگلر(٢٠٠٧)بیان می‌ کنند که‌ احسـاسـات سـرمایه‌ گذاران یک‌ باور در مورد جریان های‌ نقد آتی‌ اسـت‌ و ریسـک‌ های‌ سـرمایه‌ گذاری‌ با واقعیت‌ های‌ موجود(عوامل‌ بنیادی‌) توجیه‌ پذیر نیسـت‌.هم‌ چنین‌ بیان می‌ کنند که‌ روان شـناسـی‌ سـرمایه‌ گذاران تصـمیمات آن ها را تعدیل‌ می‌ کند و احسـاسـات سـرمایه‌ گذار می‌ تواند به‌ عنوان یکی‌ از جنبه‌ های‌ روان شـناختی‌ وی‌ در نظر گرفته‌ شـود.بیکر بیان می‌ کند که‌ سـرمایه‌ گذاران در زمان هایی‌ که‌ احساسات رو پایین‌ است‌ سهام امن‌ تری‌ یعنی‌ با نقدشوندگی‌ بالاتر را انتخاب می کنند البته‌ این‌ می‌ تواند تمایل‌ سـرمایه‌ گذاران ریسـک‌ گریز باشـد. شـرکت‌ های‌ دارای‌ جریان های‌ نقدی‌ پایدار و تقارن اطلاعاتی‌ کم‌ می‌ توانند شـرکت‌ های‌ ایمن‌ باشـند. احسـاس سـرمایه‌ گذاران بدبینی‌ یا خوش بینی‌ سـاده نسـبت‌ به‌ جریان های‌ نقدی‌ آینده است‌.  تعریف‌ سود و اهمیت‌ آن برای‌ سرمایه‌گذاران  **در واحدهای‌ تجاری‌ تلقی‌ از سود، گرایش‌ به‌ جنبه‌ های‌ اقتصادی‌ آن است‌ با این‌ حال جهت‌ محاسبه‌ سود اغلب‌ به‌ تفاسیری‌ که‌ بیشتر دیدگاه عملیاتی‌ و حسابداری‌ دارد توجه‌ می‌شود. در زیر تعاریفی‌ از سود ارائه‌ شده است‌:سود وجهی‌ است‌ که‌ از درآمدها یا درآمدهای‌ عملیاتی‌، بهای‌ تمام شده کالای‌ فروش رفته‌ و سایر هزینه‌ها و همچنین‌ زیانهای‌ غیر عملیاتی‌ کسر می‌شود. همچنین‌، به‌ حقیقت‌ پیوستن‌ سود، نشانه‌ ای‌ از بازده سرمایه‌ گذاری‌ است‌. بازده سرمایه‌ گذاری‌ زمانی‌ تحقق‌ می‌یابد که‌ از مبلغ‌ سرمایه‌ گذاری‌ حفظ‌ شود و عواید سرمایه‌ گذاری‌ قابل‌ دریافت‌ باشد. مفهوم نگهداری‌ سرمایه‌ حاوی‌ دو مفهوم نگهداشت‌ دارایی‌ مالی‌ و نگهداشت‌ دارایی‌ فیزیکی‌ است‌(کمیته‌ ترمینولوژی‌، ٢٠١١).**  ارتباط سود با ارزش سهام  **از مهمترین‌ نماد اندازه گیری‌ عملکرد یک‌ شرکت‌، سود است‌. به‌ دلیل‌ اینکه‌ سود بیان شده در گزارشهای‌ مالی‌ کمکی‌ به‌ سهامداران در مشخص‌ کردن ارزش واحد تجاری‌ باشد لذا بر اطلاعات مرتبط‌ با سود در ارائه‌ صورتهای‌ مالی‌ تاکید می‌شود تا ارتباط سود با ارزش سهام مشخص‌ گردد. بر این‌ اساس بایستی‌ نحوه محاسبه‌ و گزارش سود به‌ گونه‌ای‌ باشد که‌ در جهت‌ رسیدن به‌ این‌ هدف مهم‌، سرمایه‌ گذاران را یاری‌ کند. از رویکردهای‌ تعریف‌ عملیاتی‌ مرتبط‌ بودن و قابلیت‌ اتکای‌ مورد توجه‌ هیات تدوین‌ استانداردهای‌ حسابداری‌ مالی‌، آزمون مربوط بودن به‌ ارزش سهام است‌. در صورتی‌ سود، مربوط به‌ ارزش سهام است‌ که‌ بتواند تغییرات بازده سهام را توضیح‌ دهد. در این‌ حالت‌ گزارش سود برای‌ ارزیابی‌ سهام، سودمند است‌ و برای‌ تصمیم‌ گیری‌ سرمایه‌ گذاران ، مربوط تلقی‌ می‌ شود و هر چقدر این‌ سود در قیمت‌ سهام منعکس‌ گردد قابلیت‌ اتکای‌ آن نیز افزایش‌ می‌یابد(عبداﷲ زاده،١٣٨١).**  تاثیر احساسات سرمایه‌ گذاران واعلان سود  **احساسات سرمایه‌گذار و واکنش‌ قیمت‌ سهام به‌ اعلامیه‌ سودها به‌ دلایل‌ زیر مرتبط‌ می‌شود:**  **ابتدا، اعلام سود می‌تواند بر روی‌ حالات و احساسات سرمایه‌گذاران تاثیر بگذارند. اگر سودهای‌ مثبت‌(منفی‌) غیرمنتظره موجب‌ انتظارات خوش بینانه‌ (بدبینانه‌) برای‌ شرکت‌های‌ مربوط شود، احساسات سرمایه‌گذار قبل‌ از اعلام سود باید با واکنش‌ قیمت‌ سهام نسبت‌ به‌ اخبار مرتبط‌ باشد. دوم، برخی‌ از مطالعات روی‌ واکنش‌ بازده به‌ اعلام سود نشان می‌دهد که‌ محتوای‌ اطلاعاتی‌ اعلامیه‌های‌ سود بلافاصله‌ بصورت کامل‌ در قیمت‌ بازار سهام منعکس‌ نمی‌شود و پیش‌بینی‌ سود نشان می‌ دهد که‌ واکنش‌ کمتر یا بیش‌ از اندازه به‌ این‌ نوع اخبار وجود دارد(سئوك و همکاران، ٢٠١٩).**  **بر طبق‌ نتایج‌ پژوهش‌ سئوك و همکاران(٢٠١٩) سرمایه‌ گذاران فقط‌ بخشی‌ از اطلاعات خود را براساس محتوای‌ واقعی‌ اخبار سود، به‌ روز می‌ کنند. این‌ عدم تقارن حاکی‌ از آن است‌ که‌ سودهای‌ غیرمنتظره مثبت‌ باعث‌ تغییر کلی‌ در تفکر بدبینانه‌ سرمایه‌ گذاران از شرکت‌های‌ با احساسات پایین‌ نمی‌شود و بنابراین‌ واکنش‌ قیمت‌ سهام به‌ خبر مثبت‌ برای‌ این‌ شرکت‌ها نسبت‌ به‌ شرکت‌های‌ با احساسات بالا، پایین‌تر است‌. همچنین‌ حساسیت‌ بازده سهام به‌ اخبار سود خوب به‌ طور قابل‌ توجهی‌ برای‌ شرکت‌های‌ با احساس بالا قبل‌ از اعلان سود بیشتر است‌ و حساسیت‌ بازده سهام به‌ اخبار سود بد کمتر است‌ اما به‌ طور جزیی‌ بالاتر برای‌ شرکت‌های‌ با احساسات پایین‌ قبل‌ از اعلان سود است‌.**  **شدت واکنش‌ سرمایه‌گذاران و انواع آن**  **1- واکنش‌ بیش‌ از حد**  **در ادبیات روانشناسی‌ اطمینان بیش‌ از حد، را به‌ وضعیتی‌ گفته‌ می‌شود که‌ برخی‌ سرمایه‌گذاران مهارتهای‌ تحلیلی‌ خود را بیش‌ از سایر سرمایه‌ گذاران تلقی‌ می‌ کنند. که‌ این‌ باعث‌ خوش بینی‌ وافر در ارزیابی‌ها نسبت‌ به‌ پیش‌ بینی‌های‌ قیمت‌ و بازده سهام می‌شود. سرمایه‌گذاران تمایل‌ دارند به‌ سهامی‌ که‌ در بازار عملکرد موفق‌تری‌ داشته‌ اند ارزش بالاتری‌ اختصاص دهند، بالعکس‌ اگر سهام شرکتی‌ در بازار موفق‌ نباشد قیمت‌ کمتری‌ برای‌ آن در نظر می‌گیرند و با گذشت‌ زمان است‌ که‌ بازار متوجه‌ خطا خود می‌شود و به‌ اصلاح قیمت‌ در بازار منجر می‌شود. واکنش‌ بیش‌ از حد یا بیش‌ واکنش‌، یکی‌ از موارد مشخص‌ و در بازار سرمایه‌ یک‌ ناهنجاری‌ شمرده می‌ شود. هنگامیکه‌ قیمت‌ سهام به‌ دلیل‌ اطلاعات جدید بیش‌ از آن چه‌ باید متفاوت شود این‌ مهم‌ به‌ وجود می‌آیدو عمدتاٌ همراه با بازگشت‌ قیمتی‌ است‌. بررسی‌های‌ صورت گرفته‌ نشان می‌دهد که‌ اوراق بهادار تجربه‌ای‌ از تناوب هایی‌ از واکنش‌ کمتر از حد و بیش‌ از حد را در نتیجه‌ پردازش اطلاعات سرمایه‌ گذاران دارندعمدتاٌ. میزان واکنش‌ بیش‌ از حد یا کمتر از حد به‌ این‌ بستگی‌ دارد که‌ چگونه‌ سرمایه‌ گذاران، اصول(اطلاعات) اولیه‌ را درك کنند. هنگامیکه‌ اصول عنوان شده به‌ آسانی‌ توسط‌ بسیاری‌ از افراد موجود در بازار قابل‌ فهم‌ باشد واکنش‌های‌ بیش‌ از حد و کمتر از حد نهایی‌ بزرگ نخواهد بود(ورسکی‌ و کانمن‌١، ١٩٨٢).**  **واکنش‌ های‌ بازار سهام به‌ آگهی‌ها و اخبارمتفاوت است‌ و در برخی‌ موارد واکنش‌ افراد عقلایی‌ نیست‌ و باعث‌ ناهنجاری‌ هایی‌ از جمله‌ افزایش‌ بیش‌ از حد یا کمتر از حد قیمت‌ ها می‌ گردد. واکنش‌ بیش‌ از اندازه و کمتر از اندازه زمانی‌ رخ می‌ دهد که‌ افراد با توجه‌ به‌ اطلاعات جدید، قیمت‌ها را بیشتر یا کمتر از میزان واقعی‌ آن تعیین‌ می‌ کنند. اگرچه‌ بازار پس‌ از گذشت‌ زمان به‌ اشتباه خود پی‌ می‌ برد و به‌ حالت‌ تعادل بر می‌ گردد، با این‌ وجود این‌ رفتار، نوعی‌ رفتار غیر عقلایی‌ در بازار محسوب می‌شود که‌ می‌تواند پاسخ‌ منطقی‌ نسبت‌ به‌ عدم اطمینان درك شده توسط‌ سرمایه‌ گذاران باشد. انتظارات افراد تابع‌ پیش‌ بینی‌های‌ آنها می‌باشد که‌ گاهی‌ از ناکارآمدی‌هایی‌ برخوردار است‌. فهم‌ منبع‌ این‌ ناکارامدی‌ ها، می‌ تواند کاربردهای‌ مهمی‌ برای‌ مطالعه‌ در زمینه‌ عقلانیت‌ سرمایه‌ گذاران و کارایی‌ بازار داشته‌ باشد(قالیباف اصل‌ و نادری‌، ١٣٨٥).**  2-واکنش‌ کمتر از حد  پس‌ از آنکه‌ مفهوم بازار کارا که‌ بیان می‌ کرد سرمایه‌ گذاران منطقی‌ هستند، در ادبیات اقتصادی‌ عنوان شد، در دو دهه‌ اخیر طبق‌ پژوهش‌های‌ صورت گرفته‌ عنوان شد که‌ این‌ مفهوم با چالش‌ هایی‌ مواجه‌ شده است‌، از جمله‌ این‌ چالش‌ ها، واکنش‌ کمتر از حد مورد انتظار به‌ اخبار منتشر شده است‌ که‌ می‌توان به‌ وسیله‌ سرمایه‌گذاری‌ قدرت نسبی‌ در میان مدت، بازده مازاد زیادی‌ را تحصیل‌ کرد. جهت‌ بررسی‌ و سنجش‌ عکس‌ العمل‌ پایین‌تر از حد مورد انتظار، از الزامات اولیه‌، بررسی‌ رویه‌ بازده سهام است‌ که‌ شرط کافی‌ نیست‌. از نخستین‌ پژوهشگرانی‌ که‌ تئوری‌ واکنش‌ کمتر از حد مورد انتظار سرمایه‌گذاران را بیان نمودند، جگادیش‌ و تیتمن‌ بودند. جگادیش‌ و تیتمن‌ (١٩٩٣) با تحقیق‌ بر روی‌ بورس نیویورك بیان کردند که‌ سرمایه‌ گذاران عکس‌ العملی‌ پایین‌تر ازحد مورد انتظار داشتند و می‌توان به‌ بازده مازاد چشمگیری‌ با استفاده از استراتژی‌ مومنتوم در میان مدت رسید(مهرانی‌ و نونهالی‌، ١٣٨٧). |

**- اهداف تحقيق (**شامل اهداف آرماني، کلی، اهداف ويژه و كاربردي **)**

|  |
| --- |
| **الف) اهداف علمی**  **اهداف پژوهش**  **هدف اصلی:تاثیر احساسات سرمایه گذاران بر نقدشوندگی سهام با نقش واسطه ای ضریب واکنش سود در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**  **اهداف فرعی**  **بررسی نقش واسطه ای ضریب واکنش سود با احساسات سرمایه گذاران**  **بررسی نقش واسطه ای ضریب واکنش سود با نقد شوندگی شهام**  **ب) اهداف کاربردی**  **نقش و سهم احساسات سرمایه گذران در نقد شوندگی سهام با نقش واسطه ای ضریب واکنش سود در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تعیین خواهد شد.** |

- سوالات تحقیق:

|  |
| --- |
| **سوال اصلی**  **آیا ضریب واکنش سود نقش واسطه ای بر احساسات سرمایه گذاران با نقدشوندگی سهام در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟.**  **سوال های فرعی**  **آیا ضریب واکنش سود نقش واسطه ای بر احساسات سرمایه گذاران در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟.**  **آیا ضریب واکنش سود نقش واسطه ای بر نقدشوندگی سهام در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟.** |

- فرضیه های تحقیق:

|  |
| --- |
| **فرضیه اصلی**  **ضریب واکنش سود نقش واسطه ای بر احساسات سرمایه گذاران با نقدشوندگی سهام در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.**  **فرضیه های فرعی**  **ضریب واکنش سود نقش واسطه ای بر احساسات سرمایه گذاران در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.**  **ضریب واکنش سود نقش واسطه ای بر نقدشوندگی سهام در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.** |

**- درصورت داشتن هدف کاربردي بيان نام بهره­وران (اعم از موسسات آموزشي و اجرايي و غيره)**

|  |
| --- |
| **بدیهی است که به دنبال انجام هر تحقیقی تلاش بر این است نتایج بدست آمده مورد استفاده علاقمندان قرار بگیرد تا در اتخاذ تصمیمات موثر کارا و موثر باشد .لذا این تحقیق نیز مستثنی از این امر نخواهد بود.**  **از طرف دیگر نتایج تحقیقات برای خود مدیران شرکتها نیز قابل توجه خواهد بود تا نتایج مثبت بیشتری را رقم بزنند؛ لذا نتایج تحقیقات حاضر می تواند برای گروههای زیر قابل استفاده باشد :**  **1- سرمایه گذاران بخش خصوصی ، مردم و دولت**  **2- سهامداران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**  **3- مدیران شرکتها**  **4- موسسات مالی و اعتبارای و سرمایه گذاری**  **5- متخصصین و تحلیلگران مالی**  **6- محققان و دانشجویان.** |

**- جنبه نوآوري و جديد بودن تحقيق :**

|  |
| --- |
| **حداقل نوآوری توسعه ادبیات موضوع تحقیق حاظر می­باشد. در ضمن تحقیق حاظر با این موضوع برای اولین بار در کشور انجام می­شود و می­تواند نتایج آن به سرمایه­گذاران، محققین و سایر ارکان بازار سرمایه ایران کمک نماید.** |

**-** تعريف واژه‏ها و اصطلاحات فني و تخصصی ( به صورت مفهومی و عملیاتی) :

|  |
| --- |
| **تعاریف مفهومی:**  **احساسات سرمایه گذاران: باور و عقیده سرمایه گذاران در مورد ریسک و جریانات نقدی آینده سهام که توسط حقایق مورد توجیه نشده است.در حقیقت، تصمیم گیری سرمایه گذاران بر اساس احساسات جهت خرید و یا فروش سهام صرف نظر عقلانی بودن تصمیم است و احساسات سرمایه گذرا اصطلاحی است برگرفته شده از مالی رفتاری که برای استدلال تغییرات غیر قابل توجیه قیمت و بازده سهام بکار گرفته می شود( بیکر و وروگلر،2006).**  **ضریب واکنش سود : ضریب واکنش سود مقدار بازده غیرعادی اوراق بهادار در واکنش به سود غیرمنتظره شرکت منتشر کننده آن اوراق را اندازه می گیرد(اسکات، 2006).**  **نقدشوندگی سهام: به این موضوع اشاره دارد که با چه سرعتی می‌توان یک دارایی یا سهام را به قیمت واقعی در بازار فروخت. هرقدر میزان معاملات یک سهم در بازار بیشتر باشد و خریداران و فروشندگان بیشتری آن سهم را معامله کنند، نقدشوندگی آن بیشتر است. به‌عبارت‌دیگر اگر بتوان یک دارایی را با سرعت بالایی و بدون دردسر به وجه نقد تبدیل کرد، نقد شوندگی آن دارایی و قابلیت عرضه و فروش آن در بازار بیشتر است.** |

**-** متغيرهاي مورد بررسي در قالب عنوان متغیر،نقش متغیر،نوع متغیر،نحوه اندازه گیری،مقیاس اندازه گیری متغیرها:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| عنوان متغیر | نقش :  متغیر(مستقل،وابسته و...) | نوع متغیر:  کمی/اسمی  کمی/گسسته  کیفی/اسمی  کیفی/گسسته | نحوه اندازه گیری | مقیاس اندازه گیری متغیر |
| **احساسات سرمایه گذاران** | **مستقل** | **کمی/پیوسته** | **مدل** | **رتبه­اي** |
| **نقد شوندگی سهام** | **وابسته** | **کمی/پیوسته** | **مدل** | **رتبه­اي** |
| **واکنش ضریب سود** | **واسطه­ای** | **کمی/پیوسته** | **مدل** | **رتبه­اي** |

**- روش کار:**

**الف-** شرح كامل روش تحقیق بر حسب هدف، نوع داده ها و نحوه اجراء (شامل مواد، تجهيزات و استانداردهاي مورد استفاده در قالب مراحل اجرايي تحقيق به تفكيك)**:**

|  |
| --- |
| **با توجه به این که در این مطالعه رابطه­ي بين احساسات سرمایه گذران و نقد شوندگی سهام با نقش واسطه ای واکنش ضریب سود در بررسی می­شود روش پژوهش توصیفی از نوع همبستگی خواهد بود. در این پژوهش ضریب واکنش سود متغیر پیش بین، احساسات سرمایه گذاران متغیر مستقل و نقد شوندگی سهام متغیر وابسته می­باشد.** |

**ب-** شرح کامل روش (ميداني، كتابخانه‏اي) و ابزار (مشاهده و آزمون، پرسشنامه، مصاحبه، فيش‏برداري و غيره ) گردآوري داده‏ها**:**

|  |
| --- |
| در اين پژوهش روش گردآوري داده‌ها كتابخانه‌اي بوده كه محقق درآن با مطالعه منابع مكتوب و ديگر گزارشات داده‌هاي لازم را به دست مي‌آورد. در این تحقیق ابتدا داده های اولیه مربوط به شرکت­ها در بازه زمانی مشخص با استفاده از نرم افزارهای حاوی اطلاعات شرکت­های بورسی (مانند ره آورد نوین، تدبیر پرداز و ...) و نیز در صورت لزوم با استفاده از صورت­های مالی شرکت­ها و مراجعه به وبسایت شرکت­ها و غیره جمع­آوری و در نرم افزار اکسل پیاده سازی و دسته بندی می شود. اطلاعات بدست آمده در نرم افزارهای آماری و اقتصاد سنجی مانند ای وی یوز Eviews وارد می­شود تا پردازش بر روی آن صورت گیرد. |

– جامعه آماري، روش نمونه‏گيري و حجم نمونه (در صورت وجود و امکان) :

|  |
| --- |
| **جامعه آماری پژوهش حاضر بورس اوراق بهادار تهران می باشد که نمونه موردنظر از بین آنها انتخاب شده**  **است.نمونه گیری به روش حذف سیستماتیک انجام خواهد گرفت، بدین ترتیب که از میان تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت هایی که واجد شرایط زیر باشند، انتخاب می شوند:**   1. **شرکت مزبور پایان سال مالی خود را پایان اسفند ماه هر سال29/12 قرار داده باشد؛** 2. **شرکت مزبور در دوره بررسی، تغییر سال مالی نداشته باشد؛** 3. **داده های مورد بررسی شرکت مزبور، در دسترس باشد؛**   **شرکت های سرمایه گذاری، بانک ها و بیمه ها نیز از نمونه ها حذف خواهند شد**. |

**ت- روش تجزيه و تحليل اطلاعات:**

|  |
| --- |
| براي انجام آزمون فرضيه هاي تحقيق از آزمون هاي رگرسيون خطی ، دوربین واتسون ،آزمون کولموگوروف –اسمیرنوف (KS) ، آزمون همبستگی پیرسون ،آزمون ADF Fisher (آزمون مانایی) ، آزمون هاسمن و F لیمر استفاده خواهد شد |

**- جدول زمان­بندي مراحل انجام دادن تحقيق از زمان تصويب تا دفاع نهايي:**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **تاريخ تصويب** | **از تاريخ** | **تا تاريخ** |
| مطالعات کتابخانه­اي |  |  |
| جمع­آوري اطلاعات |  |  |
| تجزيه و تحليل داده­ها |  |  |
| نتيجه­گيري و نگارش پايان­نامه |  |  |
| تاريخ دفاع نهايي |  |  |
| **طول مدت اجراي تحقيق:**  6 ماه | | |

**- فهرست منابع و ماخذ (فارسي و غيرفارسي) مورد استفاده در پايان­نامه به شرح زير:**

کتاب: نام­خانوادگي، نام، سال نشر، عنوان کتاب، مترجم، محل انتشار، جلد

مقاله: نام­خانوادگي، نام، عنوان مقاله، عنوان نشريه، سال، دوره، شماره، صفحه

آقابابایی، محمدابراهیم، علییان، الهام.(1400).[بررسی تأثیر احساسات سرما‌یه‌گذاران بر نقدشوندگی بازار و نوسان آن در بورس اوراق بهادار تهران](https://jfr.ut.ac.ir/article_87706_3d30fd6aa4bf997c1d1f7a0e72375419.pdf). فصلنامه تحقیقات مالی دانشگاه تهران.24(1):80-61

اسلامی بیدگلی، علی رضا سارنج، (1387) انتخاب پرتفوی با استفاده از سه معیار میانگین بازدهی، انحراف معیار بازدهی و نقدشوندگی در بورس اوراق بهادار تهران. بررسیهای حسابداری و حسابرسی. دروه 15 .شماره53 .صص 16-3

[اصغری، ابراهیم](https://www.noormags.ir/view/fa/creator/52574/%D8%A7%D8%A8%D8%B1%D8%A7%D9%87%DB%8C%D9%85_%D8%A7%D8%B5%D8%BA%D8%B1%DB%8C) ؛ [نسل موسوی، سیدحسین](https://www.noormags.ir/view/fa/creator/599676/%D8%B3%DB%8C%D8%AF%D8%AD%D8%B3%DB%8C%D9%86_%D9%86%D8%B3%D9%84_%D9%85%D9%88%D8%B3%D9%88%DB%8C) ؛ [عباسیان فریدونی، محمدمهدی](https://www.noormags.ir/view/fa/creator/781138/%D9%85%D8%AD%D9%85%D8%AF%D9%85%D9%87%D8%AF%DB%8C_%D8%B9%D8%A8%D8%A7%D8%B3%DB%8C%D8%A7%D9%86_%D9%81%D8%B1%DB%8C%D8%AF%D9%88%D9%86%DB%8C) ؛ .(1399). تاثیر گرایش احساسی سرمایه گذاران بر نقدشوندگی بازار سرمایه، فصلنامه پیشرفت های حسابداری،12(1):27-1.

پرویزی، دیبا.( 1394). بررسي رابطه بین همزماني قیمت سهام و اختلاف قیمت پیشنهادی خريدوفروش سهام شرکتهای پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اولین کنفرانس بین المللي مديريت، اقتصاد، حسابداری و علوم تربیتي، ساری.

جعفری مجید و همکاران(1396 (.تاثیر سوگیری رفتاری مدیران بر ریسک شرکت های پذیرفته شده در بورس

اوراق بهادار ایران.پایان نامه کارشناسی ارشد.

حجازی رضوان و همکاران.(1394) اثر بازار،نقدشوندگی و تکانه بر تغییرات عمده قیمت سهام-پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی-سال 7 شماره 2

حسین پور آرش و همکاران.(1399) تاثیر ویژگی های اخلاقی و رفتاری مدیران بر گرایش های احساسی سرمایه گذاران،فصلنامه مطالعات میان رشته ای در علوم انسانی، 14(12):41-26.

حیدرپور، فرزانه؛ تاری وردی، یداله؛ محرابی، مریم. (1392). تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر بازدۀ سهام. *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، 6(17)، 13-1.

[رستمی جاز، حمید](https://www.noormags.ir/view/fa/creator/653066/%D8%AD%D9%85%DB%8C%D8%AF_%D8%B1%D8%B3%D8%AA%D9%85%DB%8C_%D8%AC%D8%A7%D8%B2) ؛ [تاری وردی، یداله](https://www.noormags.ir/view/fa/creator/149159/%DB%8C%D8%AF%D8%A7%D9%84%D9%87_%D8%AA%D8%A7%D8%B1%DB%8C_%D9%88%D8%B1%D8%AF%DB%8C) ؛ [یعقوب نژاد، احمد](https://www.noormags.ir/view/fa/creator/32395/%D8%A7%D8%AD%D9%85%D8%AF_%DB%8C%D8%B9%D9%82%D9%88%D8%A8_%D9%86%DA%98%D8%A7%D8%AF) .(1398). تاثیر گرایش احساسی سرمایه گذاران و عوامل صرف ریسک بر ارزشیابی سهام. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار،39: 111-91.

زارعی، علی؛ دارابی، رویا (1396). تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر افشای اختیاری در بازار سرمایه ایران، *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، 10(37)، 131-158.

ستایش، محمدحسین؛ شمس‌الدینی، کاظم. (1395). بررسی رابطۀ بین گرایش احساسی سرمایه‌گذاران و قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*8(1)، 125-103.

سعیدی، علی.، دادار، ام البنین. (1388). بررسی رابطه بین نقدشوندگی سهام با شاخص نقدشوندگی دروه‌های پیشین در بورس اوراق بهادار تهران. مجله مطالعات مدیریت،16، 98-75.

عسگری محمد رضا و علی کلهر.(1397). بررسی ارتباط بین سهم بازار و نقدشوندگی سهام شرکت های پذیرفته

شده در بورس اوراق بهادار تهران-فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری-دوره 4 شماره 2

فضل زاده، علیرضا، احمدیان،وحید، نقدی، سجاد.(1401). اثر تمایلات سرمایه‌گذاران بر ضریب واکنش به سود حسابداری، نشریه تحقیقات حسابداری و حسابرسی،14(53):24-5.

قائمی، محمد حسین.، و رحیم پور، محمد. (1389). اعلان سودهای فصلی و نقدشوندگی سهام. *پژوهش‎های حسابداری مالی*، 2(4): 158- 145..

محمدی، شاپور؛ راعی، رضا؛ قالیباف، حسن؛ گل ارضی، غلامحسین. (1389). تجزیه و تحلیل رفتار جمعی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از الگو فضای حالت. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، 2(2)، 60-49.

مهرانی کیارش و معدنچی مهدی.(1397) آزمون اثر احساسات و الگوی رفتاری معاملات سرمایه گذاران بر بازده مازاد سهام در بورس اوراق بهادار.راهبرد مدیریت مالی.سال ششم شماره 21

Andrade, E. (2005). “Behavioral consequences of affect: Combining evaluation and regualatory mechanisms”. **Journal of Consumer Research**, 32(3), 355-362

Ashis c. mehta, Abha moradia.(2021). " A Study Of Individual Investor Behavior For Stocks And Gold".International Journal of Research in Commerce, Economics & Management. 11(2). 8-16

Baker, M., & Wurgler, J. (2006). “Investor sentiment and the cross-section of

stock returns”. **Journal of Finance**, *61*: 1645-1680

Brockman, P., Chung, D.Y., Pérignon, C., 2009. Commonality in liquidity: a global perspective. J. Financial Quant. Anal. 44 (4), 851–882

Brogaard, J., Li, D., & Xia, Y. (2017). Stock Liquidity and default Risk. Journal of Financial Economics, 124(3), 486-502.

Brown, G. W., and M. T. Cliff. (2005). ”Investor sentiment and asset valuation”.

**Journal of Business** 78: 405–440

Bo Zhu, Feng Niu‚(2016)‚ “Investor sentiment, accounting information and stock price:Evidence from China” Pacific-Basin Finance Journal 38 (2016) 125–134

Choridia taraun, R.Roll and A.subrahmanyam.(2008).liquidity and market efficiency,journal of financial economics,vol:87,pp:246-

Hu, S., Zhong, M. & Cai, Y. (2019). Impact of Investor Behavior and Stock Market Liquidity: Evidence from China. *Entropy*, *21*(11), 1111.

Karolyi, G.A., Lee, K.H., Van Dijk, M.A., 2012. Understanding commonality in liquidity around the world. J. Financial Econ. 105 (1), 82–112.

Kim,T, Ha, A, Lopatta, K, (2016), “Investor Sentiment and Market Anomalies”, 23rd Australasian Finance and Banking conference 2010paper,

Kumari, J. (2019). Investor sentiment and stock market liquidity: Evidence from an emerging economy. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 23, 166-180.

Liu, S., 2015. Investor sentiment and stock market liquidity. J. Behav. Finance 16 (1), 51–67.

Liston, D. (2016). “Sin stock returns and investor sentiment”. **The QuarterlyReview of Economics and Finance**, *59*, 63-70

Mei-Chen Lin, (2010)"The Effects of Investor Sentiment on Returns and Idiosyncratic Risk in the Japanese Stock Market": International Research Journal of Finance and Economics, vol 60, pp 29-43.

Mian,G.Mujtaba, and Srinivasan, S. (2012). “Investor Sentiment and Stock Market Response to Earnings News”. **The Accounting Review**. 87, 1357–1384

Moshirian, F., Qian, X., Wee, C.K.G., Zhang, B.,( 2017). The determinants and pricing of liquidity commonality around the world. J. Financial Markets 33, 22–41.

Smales Lee, A. (2014). News sentiment and the investor fear gauge.Finance Research Letters, 11(2), 122-130

**- هزينه­هاي تحقيق پايان­نامه**

**الف- منابع تامين بودجه پايان­نامه و ميزان هر يک (ريالي، ارزي، تجهيزاتي و غيره)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **رديف** | **نام موسسه** | **بودجه ريالي** | **بودجه ارزي** | **تجهيزات و تسهيلات** |
|  |  |  |  |  |
| **جمع** | |  |  |  |

**ب- هزينه­هاي پايان­نامه**

ب1- هزينه­هاي پرسنلي (براي مواردي که در حوزه تخصص و مهارت و رشته دانشجو قرار ندارد)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **نوع مسئوليت** | **تعداد افراد** | **کل ساعات کار براي طرح** | **حق­الزحمه در ساعت** | **جمع** |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| **جمع هزينه­هاي تخميني به ريال** | | | | |

ب2- هزينه­هاي مواد و وسايل (وسايلي که صرفاً از محل اعتبار طرح تحقيق بايد خريداري شوند)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **نام ماده يا وسيله** | **مقدار موردنياز** | **مصرفي - غيرمصرفي** | **ساخت داخل يا خارج** | **شرکت سازنده** | **قيمت واحد** | | **قيمت کل** | |
| **ريالي** | **ارزي** | **ريالي** | **ارزي** |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| **جمع هزينه­هاي موارد و وسايل به ريال** | | | | | | |  |  |

ب3- هزينه­هاي متفرقه

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **رديف** | **شرح هزينه** | **ريالي** | **ارزي** | **معادل ريالي بودجه ارزي** | **کل هزينه به ريال** |
| 1 | هزينه تايپ و تکثیرو صحافی |  |  |  |  |
| 2 | هزينه طراحي، خطاطي، نقاشي، کارتوگرافي ،عکس و اسلايد |  |  |  |  |
| 3 | هزينه خدمات کامپيوتري و متفرقه |  |  |  |  |
| **جمع** | |  |  |  |  |

**- جمع کل هزينه­ها**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **رديف** | **نوع هزينه** | **ريالي** | **ارزي** | **هزينه کل به ريال** |
| 1 | پرسنلي |  |  |  |
| 2 | مواد و وسايل |  |  |  |
| 3 | متفرقه |  |  |  |
| **جمع کل** | |  |  |  |

**- تائيدات**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| نام و نام­خانوادگي استاد راهنما | تاريخ | امضاء |
| نام و نام­خانوادگي مديرگروه | تاريخ | امضاء |

**- نظريه شورای تخصصی گروه درباره:**

|  |
| --- |
| 1- ارتباط داشتن موضوع تحقيق با رشته تحصيلي دانشجو:  ارتباط دارد ارتباط فرعي دارد ارتباط ندارد  2- جديد بودن موضوع:  بلي در ايران بلي خير  3- اهداف بنيادي و کاربردي:  قابل دسترس است قابل دستري نيست مطلوب نيست  4- تعريف مساله:  رسا است رسا نيست  5- فرضيات:  درست تدوين شده است درست تدوين نشده و ناقص است  6- روش تحقيق دانشجو:  مناسب است مناسب نيست  7- محتوا و چارچوب طرح:  از انسجام خوبي برخوردار است از انسجام برخوردار نيست |

**- تاييد نهايي:**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **رديف** | **نام و نام­خانوادگي** | **سمت و تخصص** | **نوع راي** | **امضاء** |
| 1 |  |  | موافق مخالف |  |
| 2 |  |  | موافق مخالف |  |
| 3 |  |  | موافق مخالف |  |
| 4 |  |  | موافق مخالف |  |
| 5 |  |  | موافق مخالف |  |

**موضوع تحقيق پايان­نامه خانم/آقاي:.....................................................دانشجوي مقطع کارشناسي­ارشد رشته:**

**تحت عنوان: ...............................................................................................................................................................**

**در جلسه مورخ شورای تخصصی گروه مطرح شد و به اتفاق آرا مورد تصويب اعضاء قرار گرفت / قرار نگرفت**

**مدیر گروه: تاریخ و امضاء:**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **ت: نظرية شوراي پژوهشی( تحصيلات تكميلي دانشگاه ):** | | | | |
| موضوع و طرح تحقيق نامبرده در جلسة مورخ : شوراي پژوهشی(تحصيلات تكميلي دانشگاه) مطرح شد و پس از بحث و تبادل نظر مورد تصويب اكثريت اعضا (تعداد نفر) قرار گرفت □ قرار نگرفت □ | | | | |
| رديف | نام و نام خانوادگي | نوع رأي  (موافق يا مخالف) | امضاء | توضيحات |
| 1 |  |  |  |  |
| 2 |  |  |  |  |
| 3 |  |  |  |  |
| 4 |  |  |  |  |
| 5 |  |  |  |  |
| 6 |  |  |  |  |
| 7 |  |  |  |  |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **نام و نام­خانوادگي مسئول تحصیلات تکمیلی** | **تاريخ** | **امضاء** |
|  |  |  |
| **نام و نام­خانوادگي معاون پژوهشی** | **تاريخ** | **امضاء** |
|  |  |  |

1. - ««تحقيق بنيادي پژوهشي است که به کشف ماهيت اشياء پديده­ها و روابط بين متغيرها، اصول، قوانين و ساخت يا آزمايش تئوري­ها و نظريه­ها مي­پردازد و به توسعه مرزهاي دانش کمک مي­نمايد.

   - تحقيق نظري نوعي پژوهش بنيادي است و از روش­هاي استدلال و تحليل عقلائي استفاده مي­کند و بر پايه مطالعات کتابخانه­اي انجام مي­شود.

   - تحقيق کاربردي پژوهشي است که با استفاده از نتايج تحقيقات بنيادي به منظور بهبود و به کمال رساندن رفتارها، روش­ها، ابزار، وسايل، توليدات، ساختارها و الگوهاي مورد استفاده جوامع انساني انجام مي­شود.

   - تحقيق علمي پژوهشي است که با استفاده از نتايج تحقيقات بنيادي و با هدف رفع مسائل و مشکلات جوامع انساني انجام مي­شود.»» [↑](#footnote-ref-1)
2. - Baker & Wurgler [↑](#footnote-ref-2)
3. - Mian et al [↑](#footnote-ref-3)
4. - Andrade [↑](#footnote-ref-4)
5. - Brown and Cliff [↑](#footnote-ref-5)
6. - Mei-Chen [↑](#footnote-ref-6)
7. - Brogaard, J., Li, D., & Xia [↑](#footnote-ref-7)
8. -Choridia taraunet al- [↑](#footnote-ref-8)
9. - Liston [↑](#footnote-ref-9)
10. - Smales [↑](#footnote-ref-10)
11. - Brockman et al [↑](#footnote-ref-11)
12. - Moshirian et al [↑](#footnote-ref-12)
13. - Liu [↑](#footnote-ref-13)
14. - Karolyi et al [↑](#footnote-ref-14)