

## بررسی اثر تعدیلی انتظارات سرمایه‌گذاران بر مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای در

### بورس اوراق بهادار تهران

سید کاظم ابراهیمی<sup>۱</sup>، مسلم فاروقی<sup>۲</sup>

۱- استادیار گروه حسابداری دانشگاه سمنان

۲- کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی-مدیریت مالی

### چکیده

نتایج تحقیقات انجام شده در بازارهای پیشرفته نشان می‌دهد که تئوری‌های سنتی دستاویز مناسبی برای نمایش واقعیت‌های پیچیده بازارهای مالی در هزاره سوم نیستند و در نگاه به دنیای مالی باید از رویکرد های جدیدتری که بتواند اهمیت علوم رفتاری و روانشناسی در حوزه مالی را نمایش دهد، استفاده نمود. یکی از رویکردهای جدید در این زمینه توجه به عوامل و متغیرهای رفتاری در حوزه قیمت‌گذاری دارایی‌ها می‌باشد. انتظارات سرمایه‌گذاران یکی از عوامل رفتاری است که محققان توجه بسیاری به آن داشته‌اند و در تحقیقات مختلف اثر آن را بر بازده و قیمت‌گذاری دارایی‌ها سنجیده‌اند.

پژوهش حاضر با هدف بررسی اثر تعدیلی انتظارات سرمایه‌گذاران بر مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته است. روش تحقیق مورد استفاده از نوع پیمایشی است. جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. فرضیات این تحقیق با استفاده از یک نمونه شامل ۱۱۲ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران که به روش قضاوتی انتخاب شده‌اند، مورد آزمون قرار گرفت. در این تحقیق برای اندازه‌گیری انتظارات سرمایه‌گذاران از شاخص‌های غیرمستقیم استفاده شد. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که انتظارات سرمایه‌گذاران تأثیر عمیقی بر بازده سهام دارد، به طوری که اضافه کردن شاخص‌های انتظارات سرمایه‌گذاران به مدل CAPM قدرت پیش‌بینی بازده این مدل را به طور چشمگیری افزایش می‌دهد. بنابراین این تحقیق نتیجه می‌گیرد که انتظارات سرمایه‌گذاران جزئی مهم از فرآیند قیمت‌گذاری دارایی‌های مالی می‌باشد.

**کلمات کلیدی:** مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، بازده مازاد سهام، بازده مازاد بازار، انتظارات سرمایه‌گذاران،

مالی- رفتاری