

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ



دانشکده علوم اقتصادی

گروه حسابداری

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری

رابطه بین مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام در ایران

استاد راهنما:

دکتر علی رحمانی

استاد مشاور:

دکتر سید علی حسینی

پژوهشگر:

نرگس رضاپور

تیر ماه ۱۳۸۹

اظهارنامه دانشجو:

موضوع پایان نامه : رابطه بین مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام در ایران

استاد راهنما: دکتر علی رحمانی

اینجانب فرگس رضاپور دانشجوی دوره کارشناسی ارشد رشته حسابداری دانشکده علوم اقتصادی به شماره دانشجویی ۸۷۱۵۱۲۰۰۴ گواهی می نمایم که تحقیقات ارائه شده در این پایان نامه توسط شخص اینجانب انجام شده و صحت و اصالت مطالب نگارش شده مورد تأیید می باشد و در موارد استفاده از کار دیگر محققان به مرجع مورد استفاده اشاره شده است. به علاوه گواهی می نمایم که مطالب مندرج در پایان نامه تاکنون برای دریافت هیچ نوع مدرک یا امتیازی توسط اینجانب یا فرد دیگری ارائه نشده است و در تدوین متن پایان نامه چارچوب مصوب دانشکده را به طور کامل رعایت کرده ام.

امضاء دانشجو:

تاریخ:

کلیه حقوق مادی و معنوی مترتب بر نتایج مطالعات، ابتکارات و نوآوری‌های ناشی از تحقیق، همچنین چاپ و تکثیر، نسخه برداری، ترجمه و اقتباس از این پایان نامه کارشناسی ارشد، برای دانشکده علوم اقتصادی محفوظ است. نقل مطلب با ذکر منبع بلامانع است.



دانشکده علوم اقتصادی

گروه حسابداری

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری خانم نرگس رضاپور

تحت عنوان:

رابطه بین مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام در ایران

در تاریخ ۱۳۸۹/۶/۲۸ توسط هیأت داوران زیر بررسی و به تصویب نهایی رسید.

<u>امضاء</u>	<u>رتبه علمی</u>	<u>نام و نام خانوادگی</u>	<u>اعضای هیأت داوران</u>
	استادیار	دکتر علی رحمانی	۱. استاد راهنما
	مدرس	دکتر سید علی حسینی	۲. استاد مشاور
	استادیار	دکتر علی سعیدی	۳. استاد داور

امضاء نماینده تحصیلات تکمیلی

سین پروردگاری و دیو

ادس در بره نام ایردیا

با همه دردیان نام با

ما دیم س عدد ن

را درین چاں هدیم اسد نرم بهاب افاق در قی رقی . در داری دها د سدی

بده در ار نه عین مای ریایه . بره سد ساسد.

با در بهاب افاق . قی یق نه در اجام این یں یاری د ب در ار ی

بی در دد.

رهاب بهاب افاق در قی سیدی را این قی م نه داری داری یی این عاری

همه در سسد.

در م یله، در ساسم یله. سیری نه در قی . س راهم دده .

سیدم:

دایدین دریا دین

چکیده:

در این پژوهش، رابطه بین مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. با توجه به نقش نقدشوندگی در کشف قیمت دارایی ها، توزیع ریسک مالی و کاهش هزینه معاملات، شناخت عوامل موثر بر آن دارای اهمیت است. تحقیق حاضر، شواهدی در ارتباط با نقش مالکیت نهادی در نقد شوندگی سهام شرکت، ارائه می کند. برای این منظور، فرضیاتی در مورد کارکردهای مختلف مالکان نهادی اعم از کارکرد نظارتی و اطلاعاتی سرمایه گذاران نهادی مورد آزمون قرار گرفت.

در این تحقیق، به منظور تفکیک اثرات کارکردهای گوناگون مالکان نهادی بر نقدشوندگی سهام، از دو معیار میزان و تمرکز مالکیت نهادی استفاده شده است. پس از مشاهده اثر متغیرهای کنترل، اثرات مالکیت نهادی بر ۱۵ معیار نقدشوندگی مورد مطالعه قرار گرفته است. از این رو، تعداد ۱۳۸ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۴ الی ۱۳۸۸ با روش نمونه گیری حذفی انتخاب شده و فرضیات تحقیق با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه آزمون شده است.

نتایج نشان می دهد که بین میزان مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد و این در حالیست که تمرکز مالکیت نهادی موجب کاهش نقدشوندگی سهام شرکتها می شود. این یافته در تایید فرضیات کارکردهای نظارتی، کارایی اطلاعاتی و کزگزینی مالکان نهادی می باشد. میزان مالکیت نهادی شاخصی برای کارکردهای نظارتی و اطلاعاتی نهادها و تمرکز مالکیت نهادی شاخصی برای ایجاد کزگزینی و کاهش سهام شناور آزاد می باشد.

واژگان کلیدی: مالکیت نهادی، نقدشوندگی سهام، عدم تقارن اطلاعاتی، راهبری شرکتی.

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

فصل اول: کلیات پژوهش

۲	.....	مقدمه.....
۳	..	۱) طرح مسئله. تحقیق.....
۳	.....	۲) تشریح و بیان موضوع.....
۴	.....	۳) ضرورت. انجام. تحقیق.....
۴	....	۴) فرضیه‌های. تحقیق.....
۵	.....	۵) هدف. اساسی. تحقیق.....
۵	.....	۶) روش. تحقیق.....
۵	.....	۱) روش‌های گردآوری. اطلاعات.....
۵	.....	۲) قلمرو تحقیق. (زمانی. و مکانی).....
۵	.....	۱) جامعه. آماری.....
۶	.....	۸) تدوین مدل و روش آزمون. فرضیات. پژوهش.....
۶	.....	۹) تعریف عملیاتی مفاهیم و متغیرهای. پژوهش.....
۶	.....	۱) متغیرهای مستقل: اندازه گیری معیارهای مربوط به. مالکیت. نهادی.....
۷	.....	۲) متغیرهای وابسته: اندازه گیری معیارهای مربوط به. نقدشوندگی.....
۸	.....	۳) تعیین و اندازه گیری متغیرهای. کنترل.....
۹	.....	۱۰) ساختار. تحقیق.....

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۱۱ ..	.....مقدمه.....
۱۳ ..	.....بخش اول: مبانی نظری.....
۱۳	..... ۴ + ۱) سرمایه گذاران نهادی.....
۲۰ .....	..... ۴ + ۲) نقدشوندگی.....
۲۶	..... ۴ + ۳) مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام.....
۳۰	.....بخش دوم: پیشینه تحقیق.....
۳۰	..... ۴ + ۱) ادبیات موجود در زمینه رابطه مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام در خارج از ایران.....
۳۷	..... ۴ + ۲) ادبیات موجود در ایران.....

فصل سوم: روش شناسی پژوهش

۴۳ ..	.....مقدمه.....
۴۴	..... ۴ + ۱) طرح مسئله تحقیق.....
۴۴	..... ۴ + ۲) تبیین فرضیه های تحقیق.....
۴۵	..... ۴ + ۳) روش تحقیق.....
۴۵	..... ۴ + ۱) روش های گردآوری اطلاعات.....
۴۵	..... ۴ + ۲) قلمرو تحقیق (زمانی و مکانی).....
۴۵	..... ۴ + ۳) جامعه آماری.....
۴۶	..... ۴ + ۴) تعریف متغیرهای پژوهش و روش های مورد استفاده برای محاسبه آنها.....
۵۱	..... ۴ + ۵) تدوین مدل و روش آزمون فرضیات پژوهش.....
۵۲	..... ۴ + ۶) روش کلی آزمون فرضیات.....
۵۳	..... ۴ + ۷) مراحل عمومی تجزیه و تحلیل داده ها.....

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها و ارائه یافته ها

۵۷ ..	.....مقدمه.....
۵۸	..... ۴ + ۱) توصیف نمونه.....

۶۰	.....	.....	۴	۲) آمار توصیفی متغیرهای.تحقیق
۶۲	.....	.....	۴	۳) محاسبه ضرایب همبستگی بین متغیرهای.پژوهش
۶۲	.....	.....	۴	۴) آزمون نرمال بودن متغیرهای.وابسته
۶۳	.....	.....	۴	۵) نتایج آزمون.فرضیات.تحقیق
۶۳	.....	.....	۴	۱) ۵) مرحله اول: نتایج آزمون.فرضیه.اول
۶۵	.....	.....	۴	۲) ۵) نتایج آزمون.فرضیه.دوم
۶۷	.....	.....	۴	۳) ۵) بررسی همزمان اثر دو متغیر سطح و تمرکز.مالکیت.نهادی
۶۹	.....	.....	۴	۶) بررسی نرمال بودن خطاها، عدم وجود هم خطی و ناهمسانی.واریانس

فصل پنجم: خلاصه، نتیجه گیری و پیشنهادها

۷۲	.....	.....	۵	۱).....خلاصه.تحقیق
۷۴	.....	.....	۵	۲).....نتیجه.گیری
۷۶	.....	.....	۵	۳) محدودیت‌های.تحقیق
۷۶	.....	.....	۵	۴) پیشنهادهای.تحقیق
۷۸	.....	.....		منابع و مأخذ
۸۳	.....	.....		پیوست

فهرست جدول‌ها و شکل‌ها

۵	.....	جدول. علائم. اختصاری.....
۱۳	.....	نگاره ۴ ۱: نمودار روند رشد مالکیت نهادی.....
۲۲	.....	نگاره ۴ ۲: سطوح نقد شوندگی.....
۲۵	.....	جدول ۴ ۱: معیارهای پر کاربرد نقد شوندگی. و نمونه مطالعات.....
۴۱	.....	جدول ۴ ۲: اهم تحقیقات انجام شده در مورد رابطه مالکیت نهادی. و نقد شوندگی. سهام.....
۵۵	.....	جدول ۴ ۱: مراحل عمومی تجزیه. و تحلیل داده‌ها.....
۵۸	.....	جدول ۴ ۱: توزیع شرکت های نمونه جهت بررسی معیارهای معاملاتی. در صنایع مختلف.....
۵۹	.....	جدول ۴ ۲: توزیع شرکت های نمونه جهت بررسی معیارهای اطلاعاتی. در صنایع مختلف.....
۶۰	.....	جدول ۴ ۳: آمار توصیفی متغیرهای نمونه مربوط به معیارهای نقد شوندگی. معاملاتی.....
۶۱	.....	جدول ۴ ۴: آمار توصیفی متغیرهای نمونه مربوط به معیارهای نقد شوندگی. اطلاعاتی.....
۶۳	.....	جدول ۵ ۴: نتایج آزمون نرمال بودن. متغیرهای وابسته.....
۶۴	.....	جدول ۶ ۴: نتایج آزمون فرضیه اول: میزان مالکیت نهادی. و نقد شوندگی. سهام.....
۶۶	.....	جدول ۷ ۴: نتایج آزمون فرضیه دوم: تمرکز مالکیت نهادی. و نقد شوندگی. سهام.....
۶۸	.....	جدول ۸ ۴: نتایج آزمون اثر همزمان متغیرهای سطح و تمرکز مالکیت نهادی بر نقد شوندگی. سهام.....
۷۳	.....	جدول ۴ ۵: خلاصه نتایج آزمون فرضیات تحقیق: رابطه مالکیت نهادی. و نقد شوندگی. سهام.....
۸۴	.....	جدول پیوست ۱: لیست شرکت های نمونه جهت بررسی معیارهای معاملاتی.....
۸۷	.....	جدول پیوست ۲: لیست شرکت های نمونه جهت بررسی معیارهای اطلاعاتی.....
۹۱	.....	جدول پیوست ۳: ضرایب همبستگی بین متغیرهای نمونه مربوط به معیارهای نقد شوندگی. معاملاتی.....
۹۲	.....	جدول پیوست ۴: ضرایب همبستگی بین متغیرهای نمونه مربوط به معیارهای نقد شوندگی. اطلاعاتی.....
۹۲	.....	جدول پیوست ۵: نتایج آزمون های هم خطی مدل های برآزش شده.....
۹۳	.....	جدول پیوست ۶: نتایج آزمون های نرمال بودن توزیع خطاها.....
۱۰۷	.....	جدول پیوست ۷: نتایج آزمون های ناهمسانی واریانس (وایت).....

جدول علائم اختصاری	
علامت اختصاری	معنا
ABS	شکاف مطلق قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش
AMIHUD	معیار عدم نقدشوندگی امیهود
AMIVEST	معیار نقدشوندگی امیوست
BM	ارزش دفتری به ارزش بازار
DM	عمق ریالی بازار
FLOAT	درصد سهام شناور آزاد
FLOWR	نسبت جریان
FLTO	گردش سهام شناور
LG	رتبه نقدشوندگی
OCON	تمرکز مالکیت نهادی
OPER	میزان مالکیت نهادی
P _A	قیمت پیشنهادی فروش
P _B	قیمت پیشنهادی خرید
PRICE	قیمت سهم
Q _A	مقدار پیشنهادی فروش
Q _B	مقدار پیشنهادی خرید
RS	شکاف نسبی قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش
SHTO	گردش سهام
SIZE	اندازه شرکت
TDAY	تعداد روزهای معاملاتی
TFREQ	تعداد دفعات معاملات
TVALUE	ارزش معاملات
TVOL	حجم معاملات
VOLAT	نوسان بازده
WAIT	زمان انتظار معامله

پیشگفتار:

در کشور ما، شاهد حضور سازمان‌ها و موسساتی هستیم که با عنوان سرمایه‌گذاران نهادی شناخته می‌شوند. به علاوه، با توجه به اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی و خصوصی سازی، مالکان نهادی سهم بیشتری از سهام شرکت‌های در حال انتقال را به خود اختصاص می‌دهند. از سوی دیگر، نقدشوندگی به خصوص پس از وقوع بحران جهانی و سقوط بازارهای مالی اهمیت ویژه‌ای یافته است و برای بازار سرمایه ایران نیز مهم می‌باشد. پدیده صف‌های خرید و فروش، بیانگر وجود مشکلات نقدشوندگی در بازار است.

با توجه به حضور روز افزون مالکان نهادی و همچنین اثرات مستقیم و قابل توجه نقدشوندگی در بازار سهام، این تحقیق به بررسی اثرات مالکیت نهادی بر نقدشوندگی سهام شرکت‌ها می‌پردازد و به دنبال شناختی در خصوص نقش مالکان نهادی در کاهش مشکلات نقدشوندگی سهام است.

فصل اول

کلیات پژوهش

مقدمه

در سالیان اخیر، مالکیت نهادی در بازارهای اوراق بهادار اروپا و امریکا رشد چشمگیری را نشان می‌دهد. در بازارهای امریکا در سال ۲۰۰۵، ۶۵ درصد از سهام شرکت‌ها در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی بوده است (Agarwal, 2008). در انگلستان نیز تنها تا سال ۱۹۹۳ مالکیت نهادها بالغ بر ۶۲ درصد سهام عادی بازار بوده است (Stapledon, 1996).

در کشور ما نیز به دلیل وجود سهام شرکت‌های در اختیار دولت و همچنین اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی و خصوصی سازی، شاهد حضور سازمان‌ها و موسساتی هستیم که با عنوان سرمایه‌گذاران نهادی شناخته شده و سهام شرکت‌های در حال انتقال را به خود اختصاص می‌دهند. بخشی از این شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران نهادی را موسسه‌های بیمه ای اعم از سازمان‌های تامین اجتماعی، صندوق‌های بازنشستگی، شرکتهای بیمه بازرگانی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری تشکیل می‌دهند. در انگلستان چهار نوع اصلی از سرمایه‌گذاران نهادی عبارت‌اند از صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های بیمه عمر، بنیادهای امانت داری واحدهای اوراق بهادار و بنیادهای امانت داری سرمایه‌گذاری (حساس یگانه، ۱۳۸۴).

در ایران در باب ارتباط بین مالکیت‌های نهادی و مفاهیمی چون راهبری شرکتی، عملکرد شرکت، سود و کیفیت آن و ارزش شرکت تحقیقاتی صورت پذیرفته است. اما یکی از مسائلی که در تحقیقات تجربی، نه تنها در باب مالکیت نهادی، بلکه در ارتباط با سایر زمینه‌ها نیز مهجور مانده است، مفهوم نقدشوندگی سهام است. این مطالعه به بررسی اثرات مالکیت نهادی بر نقدشوندگی سهام خواهد پرداخت. اما اهمیت نقدشوندگی سهام در چیست و چرا به مطالعه آن می‌پردازیم؟ یکی از ویژگی‌های بازارهای کارا و ایده‌آل، عدم وجود هزینه‌های معاملاتی و در نتیجه قابلیت نقدشوندگی بالاست. هزینه‌های معاملاتی طیف وسیعی از هزینه‌ها به شکل هزینه‌های آشکار همانند هزینه مالیات و کارگزاری و غیرآشکار ناشی از ناکارایی اطلاعاتی را دربر می‌گیرد. حسابداری یکی از منابع اطلاعاتی است که می‌تواند با ارائه اطلاعات مربوط و قابل اتکا ناکارایی اطلاعاتی بازار را کمتر کرده و از این طریق بر بهبود نقدشوندگی سهام شرکت‌ها اثرگذار باشد. لذا نقدشوندگی سهام می‌تواند به عنوان معیاری برای کارایی بازار به خصوص به لحاظ اطلاعاتی مطرح شود و به شکل گسترده در بررسی عوامل موثر بر ارائه اطلاعات مفید بکار گرفته شود.

علاوه بر جنبه تئوری، به لحاظ عملی و با توجه به واقعیت‌های موجود همانند پدیده صف‌های خرید و فروش و مشکلات بسیار دیگر، توجه به نقد شوندگی و تلاش برای حل این مشکل ضروری به نظر می‌رسد. افزایش نقد شوندگی می‌تواند موجب تسهیم هرچه بیشتر ریسک مالی از طریق کاهش هزینه‌های سب‌گردانی و انگیزش بیشتر سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های معاملاتی آنان شود. مطالعات نشان می‌دهد که هزینه معاملات در بازارهای امریکا به لحاظ اقتصادی با اهمیت بوده است (Lesmond et al., 1992).

با افزایش نقدشوندگی هزینه معاملات به شکل چشمگیری پایین خواهد آمد. نقدشوندگی همچنین نقش مهمی را در فرآیند کشف قیمت بازی می‌کند. تعداد بسیاری از تحقیقات به تاثیرات نقدشوندگی بر بازده مورد انتظار پرداخته‌اند. با توجه به اهمیت نقدشوندگی شناخت عوامل موثر بر آن می‌تواند به بهبود آن یاری رساند. این تحقیق شناختی در خصوص نقش سرمایه‌گذاران نهادی در کاهش این مشکل فراهم می‌نماید.

۴ (۱) طرح مسئله تحقیق

مسئله اصلی این تحقیق آن است که:

آیا مالکان نهادی در نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثری ایفا می‌کنند یا خیر؟ و اگر اینگونه است، این تاثیر چگونه قابل تفسیر است؟

۴ (۲) تشریح و بیان موضوع

سرمایه‌گذاران نهادی به طور عمومی دو نقش کلی را بازی می‌کنند. هدف گروهی از این سرمایه‌گذاران علاوه بر کسب سود، توان بخشی مالی خود برای پاسخگویی به تعهدات آتی پذیرفته شده در قبال بیمه‌گذاران، مستمری‌بگیران و سایر ذینفعان سازمان‌های خود، می‌باشد. گروه دیگر را موسسه‌هایی تشکیل می‌دهند که اصالتاً شرکت‌های سرمایه‌گذاری هستند و از سرمایه‌گذاری‌ها هدف حداکثر کردن سود برای موسسه متبوع خود را تعقیب می‌کنند. تعداد این گروه از شرکت‌ها نیز رو به تزاید بوده است. بدین ترتیب ملاحظه می‌شود که شرکت‌ها با تغییراتی در بافت و ترکیب سهامداران و به عبارتی در ساختار مالکیت خود مواجه هستند (رحمان سرشت و مظلومی، ۱۳۸۴).

در نوشته‌های دانشگاهی بر اهمیت نقش سرمایه‌گذاران نهادی، تاکید شده است:

در واقع وجود یک میانجی بزرگ، مانند یک سرمایه‌گذار نهادی، می‌تواند مشکلات کارگزاری را به دلیل توانایی برخوردار از مزیت صرفه اقتصادی ناشی از مقیاس و تنوع بخشی حل و فصل نماید (Diamond, 1984). "گلاستن و میلگروم (۱۹۸۵)، کایل (۱۹۸۵) و ایزلی و اهارا (۱۹۸۷) معتقدند که وجود نهادهای با مزیت اطلاعاتی سبب بروز هزینه‌های کژگزینی بر سرمایه‌گذاران بی اطلاع شده و موجب ایجاد شکاف بیشتر در قیمت‌های خرید و فروش (هزینه معاملاتی) و در نتیجه کاهش نقدشوندگی می‌شود. نظریه پرترفدار دیگر آن است که با وجود چندین سرمایه‌گذار نهادی و ایجاد رقابت بین آنها، احتمال اثرگذاری اطلاعات در قیمت‌ها افزایش می‌یابد. ایزلی و اهارا (۲۰۰۴) و مندلسن و تونکا (۲۰۰۴) بیان نموده‌اند که نهادها سبب کاهش عدم اطمینان در مورد قیمت واقعی دارایی‌ها، کاهش در زیان‌های ناشی از معاملات، افزایش رغبت سرمایه‌گذاران و نهایتاً افزایش در نقدشوندگی بازار می‌شوند. گروهی دیگر نیز معتقدند که وجود مالکان نهادی، که با دید بلندمدت سرمایه‌گذاری نموده‌اند، سبب می‌شود که با کاهش تعداد سهام‌شاور در دسترس، نقدشوندگی کاهش یابد. از طرفی تمرکز مالکیت و مکانیزم‌های راهبری شرکتی هم زمان در شرکت‌ها، موجب نظارت بیشتر و

کاهش هزینه‌های نمایندگی برای سایر سهامداران و ایجاد نقدشوندگی بیشتر سهام در بازار می‌شود (Cueto, 2009).

با توجه به نظریات بالا، خالص اثرات سرمایه‌گذاری نهادی بر نقدشوندگی سهام نامعلوم است و به دو اثر اصلی «کژگزینی» و «کارایی اطلاعاتی (کشف قیمت)» بستگی پیدا می‌کند. تحقیقات پیشین که به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و نقدشوندگی پرداخته‌اند، عموماً از دو منظر فوق بهره برده‌اند و به نتایج متفاوتی دست یافته‌اند. بنابراین، این تحقیق در پی آن است که ضمن بررسی روش‌های تحقیقات خارجی صورت گرفته، به تبیین نقش و تاثیر مالکیت نهادی بر نقدشوندگی سهام در ایران بپردازد.

۴ (۳) ضرورت انجام تحقیق

نقدشوندگی به خصوص پس از وقوع بحران مالی جهانی و سقوط بازارهای مالی اهمیت ویژه‌ای یافته است و برای بازار سرمایه ایران نیز مهم می‌باشد. پدیده صف‌های خرید و فروش بیانگر وجود مشکلات نقدشوندگی در بازار است. به دلیل حضور روزافزون مالکان نهادی در شرکت‌ها و اجرای اصل ۴۴ مربوط به خصوصی سازی که این امر را تشدید می‌کند و همچنین اثرات مستقیم و قابل توجه نقدشوندگی در بازار سهام، این تحقیق به بررسی اثرات مالکیت نهادی بر نقدشوندگی سهام شرکت‌ها می‌پردازد و به دنبال شناختی در خصوص نقش مالکان نهادی در کاهش مشکلات نقدشوندگی سهام است.

نتایج این تحقیق برای مسئولین انتقال مالکیت شرکت‌های دولتی به مالکان نهادی، انواع مختلف سرمایه‌گذاران نهادی، کارگزاری‌های بورس، مدیران شرکت‌ها، تحلیل‌گران مالی و سرمایه‌گذاران و فعالان بورس اوراق بهادار می‌تواند مفید واقع شود. چنانچه نقش مالکان نهادی در شرکت‌ها در خصوص رفع مشکلات نقدشوندگی تعیین و تشریح شود، می‌توان با وضع قوانین و ضوابطی در پذیرش شرکت‌ها و اصلاح چینش سرمایه‌گذاران، به حل این مشکلات کمک کرد. اگر بخواهیم جایگاه بازار سرمایه در نظام مالی کشور ارتقا یابد، سهام نیز باید از لحاظ نقدشوندگی قابل مقایسه با محصولات بازار مالی باشد. لذا شناخت عوامل موثر بر نقدشوندگی بازار سهام از دید کلان و اجرای موفق خصوصی سازی به لحاظ جذب مشارکت عمومی نیز مهم و ضروری است.

۴ (۴) فرضیه‌های تحقیق

فرضیات پژوهش به صورت زیر است:

فرضیه ۱: بین میزان مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

فرضیه ۲: بین تمرکز مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

معیارهای مختلفی از نقدشوندگی وجود دارد که در تعاریف عملیاتی ارائه شده است. فرضیات بر مبنای هر یک از معیارهای مختلف نقدشوندگی آزمون شده است.

۴ (۵) هدف اساسی تحقیق

هدف اصلی تحقیق، تبیین رابطه و اثرات مالکیت نهادی از دو منظر "سطح" و "تمرکز" بر شاخص‌های مختلف نقدشوندگی سهام می باشد.

۴ (۶) روش تحقیق

این تحقیق از نوع توصیفی شبه تجربی می باشد و در پی کشف روابط موجود بین متغیرها می باشد. روش تحقیق از نوع همبستگی و پس آزمون می باشد.

۴ (۱) روش‌های گردآوری اطلاعات

به منظور جمع آوری داده‌های مورد نیاز، از نرم افزار ره آورد نوین و تدبیر پرداز و نیز سایت‌های مربوط به سازمان بورس و اوراق بهادار، از جمله سایت مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار و همچنین اطلاعات آماری موجود در کتابخانه و مرکز آمار سازمان بورس و اوراق بهادار استفاده گردید. پس از جمع آوری اطلاعات، داده‌ها از طریق برنامه صفحه گسترده اکسل، مورد تلخیص و طبقه بندی قرار گرفت و در نهایت با استفاده از بسته نرم افزار آماری SPSS پردازش گردید.

۴ (۲) قلمرو تحقیق (زمانی و مکانی)

این تحقیق از نظر مکانی محدود به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و از نظر زمانی شامل دو دوره مختلف برای معیارهای معاملاتی و اطلاعاتی نقدشوندگی می باشد. در دوره زمانی اول از معیارهای معاملاتی استفاده شده است و شامل پنج سال از سال ۱۳۸۴ تا سال ۱۳۸۸ می باشد. در دوره زمانی دوم، معیارهای اطلاعاتی در سه فصل پایانی سال ۱۳۸۸ محاسبه شده است. در دوره زمانی دوم از اطلاعات روزانه استفاده شده است و تعداد مشاهدات برای استنتاج‌های آماری کافی می باشد.

۴ (۷) جامعه آماری

جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. شرکت‌هایی که شرایط زیر را به طور همزمان داشته اند، به عنوان نمونه انتخاب شده اند:

۱ سال مالی آنها به پایان اسفند ختم شود.

۲ شرکت واسطه مالی نباشد.

۳ اطلاعات مورد نیاز شرکت در دسترس باشد.

با مد نظر قرار دادن محدودیت‌های فوق و بر اساس اطلاعات موجود، تعداد ۵۲ شرکت برای بررسی معیارهای معاملاتی و ۱۰۳ شرکت نیز برای محاسبه معیارهای اطلاعاتی در نظر گرفته شد. با توجه به مشترک بودن ۱۷ شرکت در این دو نمونه، جمعا اطلاعات ۱۳۸ شرکت مورد بررسی قرار گرفت.