

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ



دانشگاه آزاد اسلامی

واحد تهران مرکزی

دانشکده اقتصاد و حسابداری

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد (M.A)

رشته: اقتصاد

گرایش: اقتصاد انرژی

: عنوان

بررسی اثرات نامتقارن تکانه‌های نفتی بر شاخص قیمت سهام بورس اوراق

بهادر تهران

: استاد راهنما

دکتر فرزین اربابی

: استاد مشاور

دکتر آزاده محراجیان

: پژوهشگر

مرتضی مغفوری

۱۳۹۳ زمستان

به نام خدا
منشور اخلاق پژوهش

با یاری از خداوند سبحان واعتقاد به اینکه عالم محضر خداوند است و همواره ناظر بر اعمال انسان و به منظور پاس داشت مقام بلند دانش پژوهش ونظر به اهمیت جایگاه ودانشگاه در اعتلای فرهنگ و تمدن بشری ما دانشجویان واعضای هیات علمی واحدهای دانشگاه آزاد اسلامی متعهد می گردیم.
اصول زیر را در انجام فعالیت های پژوهشی مد نظر قرار داده واز آن تخطی نکنیم:

- ۱-اصل برائت:**التزام به برائت جویی از هرگونه رفتار غیر حرفه ای واعلام موضوع نسبت به کسانی که حوزه علم وپژوهش را به شائب های غیر علمی می پالایند.
- ۲-اصل رعایت انصاف وامانت:**تعهد به اجتناب از هر گونه جانب داری غیر علمی وحفظ از اموال تجهیزات ومنابع در اختیار.
- ۳-اصل ترویج:**تعهد به رواج دانش واساعه نتایج تحقیقات وانتقال آنبه همکاران علمی ودانشجویان به غیر از مواردی که منع قانونی دارد.
- ۴-اصل احترام:**تعهد به رعایت حریم ها وحرمت ها در انجام تحقیقات ورعایت جانب نقد وخدوداری از هرگونه حرمت شکنی.
- ۵-اصل رعایت حقوق:**التزام به رعایت کامل حقوق پژوهشگران وپژوهیدگان (انسان حیوان ونبات) وسایر صاحبان حق.
- ۶-اصل راز داری:**تعهد به صیانت از اسرار واطلاعات محترمانه افراد سازمان ها وکشورهاوکلیه افراد ونهادهای مرتبط با تحقیق.
- ۷-اصل حقیقت جویی:**تلاش در راستای پی جویی حقیقت ووفاداری به آن ودوری از هر گونه پنهان سازی حقیقت.
- ۸-اصل مالکیت مادی ومعنوی:**تعهد به رعایت کامل حقوق مادی ومعنوی دانشگاه وکلیه همکاران پژوهش.
- ۹-اصل منافع ملی:**تعهد به رعایت مصالح ملی ودر نظر داشتن پیشبرد وتوسعه کشور در کلیه مراحل پژوهش.

امضاء پژوهشگر:

تّعديم به مهربان فرهنگي كه:

حکمات ناب باور بودن، لذت و غرور داشتن، جمارت خواستن، عظمت رسیدن و تمام تجربه هاي یكتا و زيباي زندگيم،

ميون حضور سبز آنهاست.

تّعديم به:

بـ

مدر و مادر

و

همسر عزیزم

مشکر و قدردانی:

اکنون که بیاری آفریدگار متعال این پژوهش به پایان رسیده است، بر خود واجب می‌دانم زحات کلیه معلمان و استادی دوران تحصیلم را ارج نهاده و مرتب مشکر قلبی خویش را از الاطاف و مهربانی‌های آن بازبازدارم. به خصوص از استادی کران قدر جناب آقای دکتر فرزین اربابی و سرکار خانم دکتر سازاده محبایان که با راهنمایی‌ها و نظرات گهربار و ارزشمند شان، نقش حیاتی در بهتر رساندن این تحقیق داشته‌اند، صمیمانه تقدیر و مشکر می‌نمایم. بی‌تردد انجام این پژوهش بدون چگونه فکری، همکاری و همکاری این استادی متواضع و اندیشه‌مند غیرمکن می‌نمود و هم نشینی و تاکردی آنان را که از بزرگ‌ترین افتخارات و شیرین‌ترین لحظات زندگی من می‌باشد، منت دار محبت هایشان، هستم.

تعهد نامه اصالت پایان نامه کارشناسی ارشد

اینجانب مرتضی مغفوری دانش آموخته مقطع کارشناسی ارشد ناپیوسته به شماره دانشجویی ۹۰۱۹۴۹۷ در رشته اقتصاد انرژی که در تاریخ ۱۳۹۳/۱۱/۲۷ از پایان نامه خود تحت عنوان : بررسی اثرات نامتقارن تکانه های نفتی بر شاخص قیمت سهام بورس اوراق بهادار تهران

با کسب نمره ۱۷/۷۵ و درجه بسیار خوب دفاع نموده ام بدینوسیله معهده می شوم:

۱- این پایان نامه حاصل تحقیق و پژوهش انجام شده توسط اینجانب بوده و در مواردی که از دستاوردهای علمی و پژوهشی دیگران (اعم از پایان نامه ، کتاب ، مقاله و ...) استفاده نموده ام ، مطابق ضوابط و رویه های موجود ، نام منبع مورد استفاده و سایر مشخصات آن را در فهرست ذکر و درج کرده ام.

۲- این پایان نامه قبلاً برای دریافت هیچ مدرک تحصیلی (هم سطح ، پایین تر یا بالاتر) در سایر دانشگاهها و موسسات آموزش عالی ارائه نشده است.

۳- چنانچه بعد از فراغت از تحصیل ، قصد استفاده و هر گونه بهره برداری اعم از چاپ کتاب ، ثبت اختراع و از این پایان نامه داشته باشم ، از حوزه معاونت پژوهشی واحد مجوزهای مربوطه را اخذ نمایم.

۴- چنانچه در هر مقطع زمانی خلاف موارد فوق ثابت شود ، عواقب ناشی از آن را بپذیرم و واحد دانشگاهی مجاز است با اینجانب مطابق ضوابط و مقررات رفتار نموده و در صورت ابطال مدرک تحصیلی ام هیچگونه ادعایی نخواهم داشت.

نام و نام خانوادگی: مرتضی مغفوری

تاریخ و امضاء

بسمه تعالی

در تاریخ : ۱۳۹۳/۱۱/۲۷

دانشجوی کارشناسی ارشد آقای/خانم مرتضی مغفوری از پایان نامه خود دفاع نموده و با نمره ۱۷.۷۵ بحروف هفده و هفتاد و پنج صدم و با درجه بسیار خوب مورد تصویب قرار گرفت .

امضاء استاد راهنما :

بسمه تعالی
دانشکده اقتصاد و حسابداری

(این چکیده به منظور چاپ در پژوهشنامه دانشگاه تهیه شده است)

کد شناسایی پایان نامه: ۱۰۱۲۰۹۱۷۹۲۰۲۵	نام واحد دانشگاهی: تهران مرکزی کد واحد: ۱۰۱
عنوان پایان نامه: بررسی اثرات نامتقارن تکانه های نفتی بر شاخص قیمت سهام بورس اوراق بهادار تهران	
تاریخ شروع پایان نامه: نیمسال دوم ۹۳-۹۲ تاریخ اتمام پایان نامه: ۱۳۹۳/۱۱/۲۷	نام و نام خانوادگی دانشجو: مرتضی مغفوری شماره دانشجویی: ۹۰۱۰۱۹۴۹۷ رشته تحصیلی: اقتصاد انرژی
استاد / استادان راهنما: دکتر فرزین اربابی استاد/استادان مشاور: دکتر آزاده محراجیان	
چکیده پایان نامه (شامل خلاصه، اهداف، روش های اجرا و نتایج به دست آمده): <p>برای اقتصادی که تا حد بالایی متکی به درآمد نفت و ارز حاصل از آن است، تحولات نفتی می توانند یکی از عوامل مهم تاثیر گذار بر بخش های مختلف اقتصاد از جمله بازار سهام محسوب گردند. پژوهش های کاربردی در بازارهای مالی نشان می دهد، شاخص قیمت سهام با تغییر در متغیرهای کلان اقتصادی نوسان می کند. از آنجا که ارزش سهام معادل مجموع تنزیل یافته جریانات نقدی آینده است و این جریانات نقدی تحت تاثیر حوادث و رخدادهای اقتصاد کلان هستند و همچنین می توانند تحت تاثیر تکانه نفت نیز قرار بگیرد. لذا این مطالعه به بررسی اثرات نامتقارن تکانه درآمد صادرات نفت بر شاخص قیمت سهام ایران در بازه زمانی ۱۳۷۹:۱-۱۳۹۲:۴ می پردازد. برای این هدف ابتدا تکانه مثبت و منفی به روش همیلتون محاسبه شد و سپس از روش یوهانسن جوسیلیوس استفاده گردید.</p> <p>نتایج حاصل از روش یوهانسن جوسیلیوس نشان می دهد تکانه مثبت و منفی درآمد صادرات نفت، شاخص قیمت سهام را کاهش می دهد، نتایج همچنین بر نامتقارن بودن این اثرات دلالت دارند. به طوری که اثر تکانه منفی صادرات نفت بر شاخص قیمت سهام به مراتب بزرگتر از تکانه مثبت درآمد صادرات نفت</p>	

مناسب است

تاریخ و امضاء:

نظر استاد راهنما برای چاپ در پژوهشنامه دانشگاه

مناسب نیست

فهرست مطالب

۱	فصل اول: تعاریف و کلیات
۲	۱-۱- مقدمه
۲	۱-۲- بیان مسئله
۳	۱-۳- اهمیت و ضرورت تحقیق
۳	۱-۴- اهداف تحقیق
۴	۱-۵- فرضیه‌های تحقیق
۴	۱-۶- مدل تحقیق
۶	۱-۷- روش تحقیق
۶	۱-۸- قلمرو تحقیق
۷	۱-۹- مروری بر مفاهیم و تعاریف
۷	۱-۹-۱- اثرات نامتقارن
۷	۱-۹-۲- شاخص قیمت سهام
۹	فصل دوم: مبانی نظری و ادبیات تجربی
۱۰	۱-۲- مقدمه
۱۱	۱-۲- تاریخچه بورس ایران
۱۵	۱-۳-۱- مبانی نظری
۱۵	۱-۳-۲- تئوری قیمت‌گذاری آربیتراز
۲۳	۱-۳-۳-۱- مدل قیمت‌گذاری جریان نقدی سهام تنزیل شده
۲۴	۱-۳-۳-۲- تأثیر متغیرهای اقتصادی (کنترل) بر شاخص قیمت سهام
۲۶	۱-۳-۳-۳- نظریه اساسی فیشر
۲۸	۱-۳-۳-۴- بیماری هلندی
۲۸	۱-۳-۳-۵- تکانه قیمت نفت و بازار سهام اقتباس از مدل بلانچارد و کوا
۳۳	۱-۳-۳-۶- تأثیر تکانه درآمدی نفت بر بازار بورس تهران

۳۴	۲-۳-۸- تأثیر افزایش قیمت نفت بر اقتصاد.....
۳۶	۲-۳-۹- آثار نامتقارن نوسانات درآمد نفت بر اقتصاد
۳۷	۲-۴- پیشینه تحقیق
۳۷	۲-۴-۱- مطالعات داخلی.....
۴۰	۲-۴-۲- مطالعات خارجی
۴۳	۲-۵- جمع بندی و نتیجه گیری
۴۵	فصل سوم: روش شناسی تحقیق و ارائه الگو
۴۶	۳-۱- مقدمه
۴۶	۳-۲- آزمون پایایی
۴۸	۳-۳- رویکرد خود رگرسیون برداری (VAR) و روش یوهانسن جوسیلیوس
۵۳	۳-۴- روش یوهانسن جوسیلیوس
۵۶	۳-۵- تجزیه چولسکی
۵۷	۳-۶- شاخص‌های اندازه گیری عدم اطمینان و ارائه مدل
۵۷	۳-۶-۱- شاخص‌های اندازه گیری عدم اطمینان
۶۰	۳-۶-۲- ارائه مدل
۶۱	۳-۷- شرحی بر داده‌های آماری
۶۱	۳-۷-۱- لگاریتم درآمد حقیقی صادرات نفت
۶۲	۳-۷-۲- تکانه افزایشی و کاهشی صادرات نفت
۶۲	۳-۷-۳- تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه
۶۲	۳-۷-۴- حجم پول حقیقی
۶۳	۳-۷-۵- نرخ ارز حقیقی
۶۳	۳-۷-۶- شاخص قیمت مصرف کننده
۶۳	۳-۷-۷- شاخص قیمت سهام
۶۴	۳-۷-۸- خلاصه و جمع بندی

فصل چهارم: برآورده و تجزیه و تحلیل مدل	۶۵
۴-۱- آمار توصیفی	۶۶
۴-۲- بررسی پایایی متغیرها	۷۲
۴-۳- تعیین تعداد و قوهای بینه	۷۴
۴-۴- آزمون رتبه ماتریس به منظور تشخیص تعداد بردارهای همجمعی	۷۵
۴-۵- رویکرد یوهانسن جوسیلیوس در تخمین مدل	۷۶
۴-۱: رویکرد یوهانسن جوسیلیوس برای تخمین معادله ۱۱-۳	۷۶
۴-۶- جمع بندی و نتیجه گیری	۷۷
فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهادها	۷۸
۵-۱- خلاصه و جمع بندی	۷۹
۵-۲- توصیه ها و پیشنهادات سیاستی	۸۰
منابع مأخذ	۸۱
پیوستها	۸۵

فهرست جداول

- جدول ۱-۴: نتایج آزمون دیکلی فولر برای متغیرهای مدل ۷۳
- جدول ۲-۴: تعداد وقفه‌های بهینه مدل VAR برای معادله ۱۱-۳ ۷۴
- جدول ۳-۴: آزمون حداکثر مقدار ویژه به منظور تعیین تعداد بردارهای همجمعی در معادله ۱۱-۳ ۷۶

فهرست اشکال

..... شکل ۱-۲ تقاضا با کشش	۳۲
..... شکل ۲-۲ همبستگی کامل شوکها	۳۲
..... شکل ۴-۱: آمار توصیفی درآمد حقیقی صادراتی نفت (میلیون دلار)	۶۶
..... شکل ۴-۲: روند درآمد حقیقی صادرات نفت (میلیون دلار)	۶۷
..... شکل ۴-۳: آمار توصیفی شاخص قیمت سهام	۶۸
..... شکل ۴-۴: بررسی روند شاخص قیمت سهام	۶۹
..... شکل ۴-۵: روند همزمان درآمد حقیقی صادرات نفت و قیمت حقیقی نفت	۷۱
..... شکل ۴-۶: بررسی روند درآمد حقیقی صادرات نفت و شاخص قیمت سهام	۷۰

فصل اول:

تعاریف و کلیات

۱-۱- مقدمه

بازارهای دارایی از جمله بازار سهام بازاری است که سرعت توانایی تبدیل پول نقد سرمایه‌گذاران مالی را به اوراق با بازده (اوراق بهادر) دارد و بدین ترتیب، حساسیت و تأثیرپذیری بالایی نسبت به تکانه‌های نفتی دارد. از طرفی موافقیت بورس اوراق بهادر و جذابیت آن برای سرمایه‌گذاران بالقوه از طریق افزایش بازدهی و قیمت سهام آن‌ها امکان‌پذیر است. لذا عوامل مؤثر بر قیمت سهام از جمله تکانه نفتی می‌تواند راهگشایی برای سرمایه‌گذاران جهت برنامه‌ریزی آتی باشد.

در این فصل ابتدا به بیان مسئله می‌پردازیم سپس اهمیت و ضرورت این تحقیق بیان می‌شود. بعد از آن اهداف، فرضیه‌ها، روش تحقیق، قلمرو تحقیق قرارگرفته است. در انتهای این فصل مروری بر مفاهیم و تعاریف آورده شده است.

۱-۲- بیان مسئله

نفت خام عمده‌ترین منبع درآمد ارزی و نیز عمده‌ترین منع تأمین انرژی اولیه موردنیاز کشور است. به‌طوری‌که این ماده به صورت خام به کشورهای دیگر صادرشده است و ارز حاصل از فروش آن به سایر بخش‌ها تزریق می‌شود. بخش نفت در اقتصاد ایران نقش مسلط را ایفا می‌کند^۱. تغییرات قیمت نفت که از تحولات برونز اسرچشم می‌گیرد و از کنترل سیاست‌گذاران خارج است، درآمدهای نفتی کشور را با نوسانات زیادی مواجه می‌کند. این درآمدهای ناپایدار به عامل اصلی انتقال مستقیم بی‌ثباتی‌ها و نااطمینانی به اقتصاد کشور تبدیل شده است. از طرفی بازار سهام بازاری است که سرعت توانایی تبدیل پول نقد سرمایه‌گذاران مالی را به اوراق با بازده (اوراق بهادر) دارد. و همین امر باعث

^۱ حقیقی سال ۱۳۹۲، در حدود ۱۰ درصد بوده است که بیشتر از سهم بخش کشاورزی و ساختمان است GDP سهم بخش نفت در

شده است که بازار بورس حساسیت زیادی به شوک‌های اقتصادی از خود نشان دهد از این‌رو همواره مورد سؤال سرمایه‌گذاران مالی بوده که تکانه‌های نفتی چه اثری بر قیمت سهام آن‌ها می‌گذارد. همچنان که شاهد هستیم درآمد نفتی دولت از حدود ۲۶۳ هزار میلیارد ریال در سه‌ماهه چهارم سال ۱۳۹۲ به ۱۳۸ هزار میلیارد ریال در سه‌ماهه اول سال ۱۳۹۳ رسیده است. با توجه به حساسیت بازار سهام به شوک‌های اقتصادی همواره مورد سؤال است که شوک کاهشی نفت چه اثری بر قیمت سهام سهامداران می‌گذارد. سؤال دیگر این است که در صورت رشد درآمدهای نفتی آیا این افزایش درآمد نفتی قادر است جبران اثر کاهش درآمد نفت را بر این بازار داشته باشد؟ (بررسی اثرات نامتقارن).

۱-۳- اهمیت و ضرورت تحقیق

دستیابی به رشد بلندمدت و مداوم اقتصادی نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع مالی در سطح اقتصاد ملی است و این امر بدون کمک بازارهای مالی به‌ویژه بازار سرمایه گستردگی و کارآمد به سهولت امکان‌پذیر نیست.

با توجه به اینکه بازار جهانی نفت در طول تقریباً چهار دهه گذشته بسیار پر نوسان بوده است، شناخت نحوه و شدت اثرگذاری تکانه‌های مثبت و منفی نفتی بر بخش‌های مختلف اقتصادی و مالی، از اهمیت بالایی برخوردار است. بازار سهام از نقد شوندگی بسیار بالایی برخوردار است و همین امر باعث شده است این بازار حساسیت زیادی به شوک‌های اقتصادی از خود نشان دهد. از این‌رو شناخت تأثیر این متغیر بر قیمت سهام می‌تواند روند کلی حرکت بازار سرمایه را نشان داده و نقش مهمی در پیش‌بینی رفتار بازار سهام و درنتیجه امکان سیاست‌گذاری مناسب ایفا نماید. بنابراین در این پژوهش ارتباط میان تکانه‌های قیمتی و درآمدی نفت بر قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۱-۴- اهداف تحقیق

هدف از تحقیق حاضر بررسی تأثیر نامتقارن تکانه‌های درآمد صادرات نفت بر شاخص قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

۱-۵-فرضیه‌های تحقیق

سؤال این تحقیق را به صورت زیر می‌توان بیان کرد:

تکانه مثبت درآمد صادرات نفت چه اثری بر شاخص قیمت سهام دارد؟

تکانه منفی درآمد صادرات نفت چه اثری بر شاخص قیمت سهام دارد؟

با توجه به سوالات بالا فرضیه تحقیق نیز به صورت زیر بیان می‌گردد:

تکانه مثبت درآمد صادرات نفت شاخص قیمت سهام را افزایش می‌دهد.

تکانه منفی صادرات نفت شاخص قیمت سهام را کاهش می‌دهد.

۱-۶-مدل تحقیق

هدف اصلی این مطالعه بررسی اثرات تکانه‌ی نفتی بر بازار سهام در ایران است. قبل از پرداختن به مدل، ضروری است شاخص بی‌ثباتی درآمد نفت برآورد شود. در این تحقیق برای محاسبه بی‌ثباتی درآمد نفت از روش هامیلتون و محاسبه زیر استفاده شده است.

$$plvolx_t = \max \{ \lnoilx_t - \max(\lnoilx_{t-1}, \lnoilx_{t-2}, \lnoilx_{t-3}), 0 \} \quad 1-1$$

بر اساس رابطه فوق، درآمد صادراتی نفت در یک فصل ^(t) با ماکریم صادرات نفت در طول سه دوره قبل مقایسه می‌شود. اگر در این فصل صادرات نفت افزایش پیداکرده باشد، آن را در نظر گرفته و در غیر این صورت آن را صفر قرار می‌دهند.

تکانه منفی نفت برای کشورهای صادرکننده نفت به صورت زیر تعریف می‌شود:

$$nlvolx_t = -\min \{ \lnoilx_t - \min(\lnoilx_{t-1}, \lnoilx_{t-2}, \lnoilx_{t-3}), 0 \} \quad 2-1$$

$nlvolx$ ^۱ کاهش خالص درآمد صادراتی نفت خام است. بر اساس معیار مذکور، تکانه‌ی منفی نفت،

کاهش صادرات نفت نسبت به حداقل صادرات نفت در ۳ دوره قبل محسوب می‌شود.

^۱ Net Oil Price Decrease

پس از به دست آوردن تکانه‌های نفتی، جهت بررسی اثر تکانه‌ها بر بازار سهام از فرم‌های کلی زیر استفاده شده است.

$$Ln TEPIX = f(Ln ROILX, Ln RGDP, Ln RM, Ln RE, Ln cpi 76, plvolx, nlvolx) \quad \text{۳-۱}$$

که در معادله‌های بالا، $TEPIX$ قیمت سهام است و $ROILX$ درآمد صادرات نفت به قیمت‌های ثابت برحسب میلیون دلار، $RGDP$ تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت، RM حجم نقدینگی حقیقی، RE نرخ ارز حقیقی، CPI شاخص قیمت مصرف‌کننده برحسب سال پایه ۱۳۷۶، $PlVOLX$ شاخص تکانه مثبت درآمد صادراتی نفت که از معیار همیلتون به‌دست‌آمده است، $nlVOLX$ شاخص تکانه منفی درآمد صادراتی نفت که از معیار همیلتون به‌دست‌آمده است.

این الگو با استفاده از داده‌های سری زمانی برای دوره زمانی ابتدای سال ۱۳۷۹ تا پایان سال ۱۳۹۲ با استفاده از روش خود رگرسیون برداری (VAR) و روش یوهانسن جوسیلیوس برآورد می‌شود. ابتدا مدل تحقیق به‌صورت یک مدل خود رگرسیون برداری برآورد می‌شود تا روابط متقابل بین متغیرها تبیین شود. با توجه به این‌که در این روش، ضرایب و درصد توضیح دهنده‌گی پارامترهای الگو اهمیت روش‌های تک معادله‌ای را ندارند، لذا در تجزیه و تحلیل متدالول الگوی (VAR) بررسی تکانه‌ها ابزار بسیار متدالول و ارزشمندی محسوب می‌شود. بنابراین، توابع عکس‌العمل حاصل از تخمین مدل (VAR) مورد تحلیل قرار می‌گیرد.

پس از بررسی روابط متقابل بین متغیرها در قالب الگوی خود رگرسیون برداری (VAR)، برای تخمین مدل با توجه به ماهیت سری‌های زمانی، آزمون ریشه‌ی واحد و سپس برای آگاهی از وجود و یا عدم وجود بردار همجمعی، آزمون همجمعی یوهانسن جوسیلیوس انجام می‌شود و در صورت وجود رابطه‌ی همجمعی، بردار همجمعی نرمالیزه شده (نسبت به متغیر وابسته) استخراج می‌شود (رابطه بلندمدت). دلیل استفاده از روش همجمعی یوهانسن جوسیلیوس این است که این روش بیش از یک بردار همجمعی بین متغیرهای مدل را در نظر گرفته است و در صورت استفاده از این روش،

تخمین زننده‌ها دارای کارایی مجانبی خواهند بود. در انتهای برای بررسی سرعت تعدیل خطای تعادل کوتاه‌مدت و بلندمدت به سمت رابطه تعادلی از مدل $VECM^1$ استفاده می‌شود.

۷-۱-روش تحقیق

پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و از نوع علی-پس رویدادی است. در این تحقیق از روش استقرایی استفاده می‌شود. به طوری که می‌توان نتایج حاصل از بررسی‌ها را به کل جامعه آماری تعمیم داد. به طور کلی در این تحقیق از روش علمی تحلیلی و توصیفی استفاده گردید. در این پژوهش برای جمع‌آوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است.

۱-۸-قلمرو تحقیق

قلمرو زمانی: در این بررسی قلمرو زمانی از فصل اول سال ۱۳۷۹ تا انتهای فصل چهارم سال ۱۳۹۲ است. در مجموع ۵۶ مشاهده در اختیار داریم. به عبارتی حجم نمونه ۵۶ است.

قلمرو مکانی: بازار بورس اوراق بهادار تهران، قلمرو مکانی تحقیق است.

قلمرو موضوعی: قلمرو موضوعی این بررسی شامل موارد زیر است:

شاخص قیمت سهام

درآمد صادرات نفت

از متغیر صادرات نفت به میلیون دلار و به صورت حقیقی استفاده می‌شود. لازم به ذکر است برای تبدیل ارز حاصل از صادرات نفتی به ریال از نرخ ارز رسمی استفاده می‌شود، لذا در صورت استفاده از صادرات نفتی به ریال بخشی از نوسانات درآمد ریالی صادرات نفت مربوط به نرخ تبدیل ارز دولتی است. با توجه به نکته فوق، درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت در حساب موازنہ بانکی ملک عمل قرار می‌گیرد.

تولید ناخالص ملی به قیمت‌های ثابت

نقدينگی

نرخ ارز در بازار آزاد

¹ Vector Error correction Model

شاخص قیمت مصرف کننده نوسانات درآمد صادراتی نفت

تمام داده‌های فوق به صورت فصلی است و از ابتدای سال ۱۳۷۹ تا ۱۳۹۲ را در بر می‌گیرد.

۱-۹- مروری بر مفاهیم و تعاریف

۱-۹- اثرات نامتقارن

متفاوت بودن اثر تکانه نفتی بر شاخص قیمت سهام در هنگام افزایش و کاهش قیمت یا درآمد نفت را گویند.

۱-۹-۲- شاخص قیمت سهام

شاخص بورس همچون دماضیج نشان دهنده وضعیت بازار سرمایه و وضعیت اقتصادی یک کشور است. کاهش شاخص در حالت کلی به معنای رکورد اقتصادی و افزایش آن به مفهوم رونق اقتصادی است (دوازده، ۱۳۸۱). به طور کلی، امروزه در دنیا شاخص‌ها، مورد توجه ویژه‌ای قرار دارند؛ زیرا با کمک شاخص‌ها می‌توان بازدهی کل یا قسمتی از بازار را اندازه گرفت و با بازده پرتفوی‌های دیگر مقایسه کرد. همچنین، قیمت سهام، در بیشتر موارد بیانگر انتظارات بازار از وضعیت اقتصادی شرکت‌هاست و با بررسی روند حرکتی بازار بورس، بازده سرمایه‌گذاری این بازار با فرصت‌های دیگر سرمایه‌گذاری، در بخش زمین، ساختمان، طلا، ارز و جز این‌ها قابل مقایسه و سنجش است. در شاخص کل بورس تهران تمامی سهام پذیرفته شده، گنجانده شده و به هر شرکت به اندازه نسبت تعداد سهامی، که دارد، وزن داده شده و نحوه محاسبه آن به صورت زیر است:

$$TEPIX = \frac{\sum_{i=1}^n P_{it} Q_{it}}{\sum_{i=1}^n P_{i0} Q_{i0}}$$

8 - 1

در این رابطه، P_{it} قیمت سهام شرکت i در زمان t و Q_{it} تعداد سهام شرکت i در زمان t است. همچنین، P_{i0} و Q_{i0} به ترتیب نشان‌دهنده قیمت و تعداد سهام شرکت i در اولین دوره پذیرش در بورس است.

شاخص قیمت نمایانگر روند عمومی قیمت در میان شرکت‌های مورد بررسی است و باید از تغییرات قیمت و نه پارامترهای دیگر مؤثر شود. توجه به فرمول شاخص نشان می‌دهد که در محاسبه آن