

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه آزاد اسلامی
واحد تهران مرکزی
دانشکده اقتصاد و حسابداری

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

در رشته حسابداری

عنوان :

بررسی تاثیر عامل های ریسکی اقتصادی منتخب بر بازده سهام
شرکت های صنعت خودرو و ساخت قطعات
(پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

استاد راهنما :

دکتر رضا تهرانی

استاد مشاور :

دکتر فرزانه حیدرپور

پژوهشگر :

سید مهدی حسینی

تابستان ۱۳۸۹



ISLAMIC AZAD UNIVERSITY

Central Tehran Branch

Faculty Of Economics & Accounting-Department

"M . A" Thesis

On Accounting

Subject:

**The examination of selected risky factors of economy on stock return
of Automotive Industry in Tehran Stock Exchange**

Advisor:

Dr. Reza Tehrani

Reader:

Dr. Farzaneh Heydarpoor

By:

Seyed Mehdi Hosseini

Summer 2011

تشکر و قدردانی :

سپاس فراوان پروردگار یکتا و لایزار راا که در پرتو لطفش توفیق آموختن میسرگردید و رحمت بی نهایتش فرصتی مغتنم داد تا از محضر اساتید گرانقدر و دوستان ارجمند بهره جویم. در اینجا بر خود لازم می دانم مراتب تقدیر و تشکر را از همه عزیزانی که مرا در تهیه این پایان نامه مساعدت نمودند ، اعلام نمایم بویژه مراتب تشکر و قدر دانی خود را از جناب آقای دکتر رضا تهرانی که سمت استاد راهنما مرا به عهده داشتند و در نگارش پایان نامه مرا یاری نمودند و همچنین در دوران تحصیل در مقطع کارشناسی از اساتید این جانب بوده و ازحمات ایشان بهره مند شده ام ، ابراز می نمایم.

همچنین از سرکار خانم دکتر فرزانه حیدر پور که مسئولیت استاد مشاور پایان نامه را به عهده داشتند کمال تشکر و قدردانی را دارم

در ادامه از جناب آقای دکتر یداله تازی وردی از بابت کلیه زحمات و راهنمایی های اندیشمندانه و برادرانه ایشان در دوران تحصیل در مقطع کارشناسی ارشد و همچنین از جناب آقای دکتر کیقبادی که در دوران مسئولیت واحد پژوهش دانشکده از راهنمایی ها و نظرات خردمندانه ایشان بهره جستم ، صمیمانه سپاسگذاری می نمایم.

در پایان از دوستان عزیزم آقایان رضا حاجی ابراهیمی و پژمان خلیلی جهت راهنمایی ها و کمک های بی دریغشان و همچنین از خواهر و برادرم از بابت زحماتشان در راه تکمیل پایان نامه تشکر می نمایم.

تقدیم به :

اولین آموزگاران زندگی

مادر مهربانم

که راهنمایی ها و تشویق هایش ، انگیزه و مشوق سعی و تلاش من بوده

پدر عزیزم

که حمایت ها و زحماتش پشتوانه کوشش هایم بوده

و تقدیم به کلیه معلمان و اساتید

که همواره خود را مدیون آنها می دانم

فهرست مطالب

عنوان	صفحه
فصل اول: کلیات تحقیق	
۱- ۱ مقدمه	۳
۲- ۱ بیان مساله	۴
۳- ۱ ضرورت انجام پژوهش	۵
۴- ۱ اهداف پژوهش	۶
۵- ۱ فرضیه های پژوهش	۶
۶- ۱ تعریف مفاهیم و متغیر های عملی پژوهش	۸
۷- ۱ روش شناسی پژوهش	۸
۱- ۷- ۱ روش انجام پژوهش	۸
۲- ۷- ۱ روش گرد آوری اطلاعات	۸
۸- ۱ قلمرو پژوهش	۸
۱- ۸- ۱ قلمرو زمانی انجام پژوهش	۸
۲- ۸- ۱ قلمرو مکانی انجام پژوهش (جامعه آماری)	۹
فصل دوم: ادبیات و مبانی نظری پژوهش	
۱- ۲ مقدمه	۱۱
۲- ۲ سرمایه گذاری	۱۱
۳- ۲ مفهوم سرمایه گذاری	۱۱
۴- ۲ روشهای سرمایه گذاری	۱۳
۱- ۴- ۲ روش اصولی	۱۳
۲- ۴- ۲ روش نموداری	۱۳
۳- ۴- ۲ روش مبتنی بر نظریه نوین پرتفوی اوراق بهادار	۱۳
۵- ۲ بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار	۱۴
۶- ۲ شاخص ها در بورس اوراق بهادار	۱۵
۱- ۶- ۲ تعریف شاخص	۱۵
۲- ۶- ۲ شاخص های بورس	۱۵
۳- ۶- ۲ شاخص قیمت بورس اوراق بهادار تهران	۱۵
۴- ۶- ۲ شاخص کل قیمت سهام	۱۶
۵- ۶- ۲ شاخص صنایع	۱۷
۶- ۶- ۲ شاخص قیمت کل (TEPIX)	۱۸
۷- ۲ ریسک و بازده	۱۸
۸- ۲ بازده	۱۹
۹- ۲ انواع بازده اوراق بهادار	۱۹
۱- ۹- ۲ بازده تحقق یافته	۱۹
۲- ۹- ۲ بازده مورد انتظار	۱۹
۳- ۹- ۲ محاسبه بازده مورد انتظار	۲۰
۴- ۹- ۲ اجزای بازده	۲۰
۵- ۹- ۲ سود سهام دریافتی	۲۰
۶- ۹- ۲ سود (زیان) سرمایه	۲۰

۲۱	..... ۱۰-۲ محاسبه نرخ بازده سرمایه گذاری
۲۱	..... ۱۱-۲ ریسک
۲۱	..... ۱-۱۱-۲ ماهیت ریسک
۲۲	..... ۱۲-۲ مفهوم پرتفلیو
۲۲	..... ۱۳-۲ انواع ریسک
۲۳	..... ۱-۱۳-۲ ریسک غیر سیستماتیک یا قابل اجتناب
۲۳	..... ۲-۱۳-۲ ریسک سیستماتیک یا غیر قابل اجتناب
۲۴	..... ۱۴-۲ اجزای ریسک غیر سیستماتیک
۲۴	..... ۱-۱۴-۲ ریسک تجاری (ریسک فعالیت)
۲۶	..... ۲-۱۴-۲ ریسک مالی
۲۷	..... ۳-۱۴-۲ ریسک نقدینگی
۲۷	..... ۴-۱۴-۲ ریسک ورشکستگی
۲۷	..... ۱۵-۲ اجزای ریسک سیستماتیک
۲۷	..... ۱-۱۵-۲ ریسک نوسان نرخ بهره
۲۸	..... ۲-۱۵-۲ ریسک سیاسی
۲۸	..... ۳-۱۵-۲ ریسک بازار
۲۸	..... ۴-۱۵-۲ ریسک تورمی
۲۸	..... ۱۶-۲ ریسک و بازده پرتفوی
۲۹	..... ۱۷-۲ بازده مورد انتظار پرتفوی
۲۹	..... ۱۸-۲ ریسک پرتفوی
۳۰	..... ۱۹-۲ تعیین پرتفوی بهینه
۳۲	..... ۲۰-۲ مدل‌های عاملی
۳۳	..... ۱-۲۰-۲ مدل تک عاملی
۳۵	..... ۱-۱-۲۰-۲ ریسک و بازده پرتفوی در مدل تک عاملی
۳۶	..... ۲-۲۰-۲ مدل بازار
۳۶	..... ۲۱-۲ شیوه محاسبه و تخمین بتا (β)
۳۶	..... ۱-۲۱-۲ درجه ارتباط هر اوراق بهادار با بازار
۳۶	..... ۲-۲۱-۲ مناسب بودن مکانیزم قیمت گذاری در بازار اوراق بهادار
۳۹	..... ۲۲-۲ مدل‌های چند عاملی
۴۰	..... ۲۳-۲ الگوی قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای
۴۰	..... ۲-۲۴ مفروضات اساسی مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای
۴۱	..... مدل CAPM در صورت وام دهی و وام گیری با نرخ بدون ریسک
۴۲	..... ۲-۲۵ مدل CAPM در شرایطی که دارایی بدون ریسک وجود ندارد
۴۲	..... ۲-۲۶ مدل قیمت گذاری آربیتراژ (APT)
۴۶	..... ۲-۲۷ مقایسه CAPM و APT
۴۷	..... ۲-۲۸ انتقاد رول به آزمونهای CAPM
۴۸	..... ۲-۲۹ تئوری بازار کارا
۴۹	..... ۲-۳۰ ویژگی بازار کارا
۵۰	..... ۲-۳۱ شرایط کارایی بازار
۵۰	..... ۲-۳۲ انواع کارایی

۵۱	۳۳-۲ آزمونهای تجربی نظریه ی قیمت گذاری آربیتراژ
۵۲	۳۴-۲ پیشینه پژوهش
۵۲	۱-۳۴-۲ پژوهش های خارجی
۵۳	۲-۳۴-۲ پژوهش های داخلی
۵۴	۲-۳۵-۲ تاریخچه صنعت خودرو
۵۴	۱-۳۵-۲ تاریخچه صنعت خودرو در دنیا
۵۵	۲-۳۵-۲ تاریخچه صنعت خودرو در ایران
۵۶	۳۶-۲ ساخت خودرو در ایران
	فصل سوم: روش انجام پژوهش
۶۰	۱-۳ مقدمه
۶۰	۲-۳ روش پژوهش
۶۱	۳-۳ قلمرو زمانی انجام پژوهش
۶۱	۴-۳ جامعه و نمونه آماری
۶۳	۵-۳ متغیرهای پژوهش
۶۳	۱-۵-۳ متغیر وابسته ی پژوهش
۶۳	۲-۵-۳ متغیرهای مستقل
۶۴	۶-۳ فرضیه های پژوهش
۶۴	۷-۳ روش گردآوری اطلاعات و داده ها
۶۵	۸-۳ چگونگی انجام آزمون فرضیه ها
۶۶	۹-۳ مدل آزمون فرضیه ها
۶۶	۱-۹-۳ مدل آزمون فرضیه اول
۶۶	۲-۹-۳ مدل آزمون فرضیه دوم
۶۶	۳-۹-۳ مدل آزمون فرضیه سوم
۶۶	۴-۹-۳ مدل آزمون فرضیه چهارم
	فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها و یافته های پژوهش
۶۹	۱-۴ مقدمه
۷۰	۲-۴ آمار توصیفی
۷۰	۳-۴ بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته
۷۱	۴-۴ خطی بودن ارتباط نمودارهای پراکنش
۷۴	۵-۴ پایایی
۷۶	۶-۴ آزمون فرضیه اول با استفاده از تحلیل رگرسیون تک عاملی سری زمانی
۸۰	۷-۴ آزمون فرضیه دوم با استفاده از تحلیل رگرسیون تک عاملی سری زمانی
۸۱	۸-۴ آزمون فرضیه سوم با استفاده از تحلیل رگرسیون تک عاملی سری زمانی
۸۳	۹-۴ آزمون فرضیه چهارم با استفاده از تحلیل رگرسیون تک عاملی سری زمانی
۸۵	۱۰-۴ مدل چند عاملی تحلیل رگرسیون سری زمانی برای آزمون همزمان فرضیات
۸۷	۱۱-۴ رگرسیون چندعامله حاصل از روش گام به گام
	فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهاد های پژوهش
۹۰	۱-۵ مقدمه
۹۰	۲-۵ نتیجه گیری آزمون فرضیه ها و نتایج پژوهش های مشابه
۹۰	۱-۲-۵ نتیجه گیری آزمون فرضیه اول

۹۰	.....	۲-۲-۵ نتیجه گیری آزمون فرضیه دوم
۹۱	.....	۳-۲-۵ نتیجه گیری آزمون فرضیه سوم
۹۱	.....	۴-۲-۵ نتیجه گیری آزمون فرضیه چهارم
۹۱	.....	۴-۵ نتیجه گیری کلی
۹۱	.....	۵-۵ تحلیل نتایج
۹۱	.....	۱-۵-۵ تحلیل نتایج آزمون فرضیه اول
۹۲	.....	۲-۵-۵ تحلیل نتایج آزمون فرضیه دوم
۹۳	.....	۳-۵-۵ تحلیل نتایج آزمون فرضیه سوم
۹۴	.....	۴-۵-۵ تحلیل نتایج آزمون فرضیه چهارم
۹۵	.....	۶-۵ محدودیت های پژوهش
۹۵	.....	۷-۵ پیشنهاد های پژوهش
۱۱۳	.....	منابع و مأخذ
۱۱۶	.....	پیوست
۱۱۶	.....	آزمون وایت برای همسانی واریانس
۱۱۷	.....	آزمون جاگ برا برای بررسی نرمال بودن باقیمانده ها

فهرست نمودار

عنوان	صفحه
نمودار ۲ - ۱ - نحوه تاثیر پرتفولیو بر روي ريسک	۲۴
نمودار ۲ - ۲ - مجموعه پرتفوی بهینه	۳۱
نمودار ۲ - ۳ - انتخاب پرتفوي بهينه بر روي مرز کارايي	۳۲
نمودار ۲ - ۴ - رابطه بازده سهام با بازده شاخص بازار	۳۷

فهرست اشکال

عنوان

صفحه

شکل ۱-۲ سطوح مختلف کارآیی ۵۱

چکیده پایان نامه:

وجود یک بازار کارآمد به عنوان لازمه توسعه صنعتی کشور، نیازمند شناسایی عوامل تاثیر گذار بر اوراق بهادار است. صنعت خودرو با توجه به حجم مبادلات اقتصادی، وجود یک ششم تجارت جهانی در این صنعت و روابط گسترده ای که با سایر صنایع دارد به عنوان یک صنعت مادر شناخته شده و تحلیل و بررسی آن می تواند منجر به رشد صنعت و افزایش تولید ناخالص داخلی کشور شود. این پژوهش تاثیر چهار عامل ریسکی اقتصادی (شامل مازاد بازده بازار، تغییرات نرخ تسعیر ارز، تغییرات نرخ تورم و تغییرات قیمت فولاد به عنوان ماده اولیه اصلی صنعت) را بر بازده سهام شرکت های صنعت خودرو و ساخت قطعات در بازه زمانی ۳۶ ماهه از ابتدای ۱۳۸۶ تا پایان ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار داده است. چهار فرضیه این پژوهش با استفاده از رگرسیون یک عاملی به صورت جداگانه و همچنین رگرسیون چندعاملی به صورت همزمان مورد آزمون قرار گرفته اند. نتایج بیانگر آنست که ارتباط معنی دار و مثبت مازاد بازده بازار و ارتباط معنی دار و منفی تغییرات تورم با بازده صنعت تأیید می شود و ارتباط سایر عوامل مورد بررسی بی معنا تشخیص داده شده است. به علاوه نتایج نشان داد میزان ریسک سیستماتیک صنعت خودرو و ساخت قطعات کمتر از ریسک بازار است و افزایش تورم موجب کاهش کیفیت سود و در نتیجه کاهش ارزش ذاتی سهام این صنعت شده و سرمایه گذاری در آن به عنوان سپر تورمی محسوب نمی شود.

واژه های کلیدی: بازده سهام، مازاد بازده، ریسک، مدل های عاملی، صنعت خودرو.

فصل یکم

کلیات پژوهش

۱- ۱ مقدمه

اهمیت سرمایه گذاری برای رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی به اندازه ای است که از آن به عنوان یکی از اهرم های قوی برای رسیدن به توسعه یاد می شود. سرمایه گذاری به معنای مصرف وجوه در دسترس برای دستیابی به وجوه بیشتر در آینده است. به عبارت دیگر سرمایه گذاری عبارتست از به تعویق انداختن مصرف وجوه فعلی برای دستیابی به امکان مصرف بیشتر در آینده.

هدایت صحیح وجوه سرگردان به جانب امور تولیدی بوسیله سرمایه گذاری موجب افزایش تولید ناخالص ملی، ایجاد اشتغال، افزایش در آمد سرانه، رشد اقتصادی و نهایتاً رفاه عمومی خواهد شد و هدایت این وجوه سرگردان وظیفه اصلی نهادهای مالی می باشد

بازارهای مالی را می توان در یک تقسیم بندی کلی به بازار پول و سرمایه تقسیم کرد. بنا به تعریف، بازار پول برای دادوستد پول و دیگر دارایی های مالی جانشین نزدیک پول است که سررسید کمتر از یکسال دارند. همچنین می توان از بازار پول به عنوان بازار ابزارهای مالی کوتاه مدت با ویژگی اندک بودن ریسک عدم پرداخت، نقدشوندگی و ارزش اسمی زیاد نام برد. تمرکز فعالیت این بازار در استفاده از ابزارهایی است که به اشخاص و بنگاه های تجاری این امکان را می دهند که به سرعت نقدینگی خود را به میزان مطلوب در آورند. بازار پول یک بازار سازمان یافته نیست. به عبارت دیگر محل جغرافیایی خاصی برای بازار پول در نظر گرفته نمی شود و به طور کلی بانکها، مؤسسات اعتباری غیربانکی و سایر مکان هایی که دادوستد ابزارهای مالی بازار پول در آن انجام می شود، تشکیل دهنده بازار پول هستند.

بازار سرمایه مشابه هر بازار دیگری است اما مهمترین کالای این بازار سرمایه است این بازار در مقابل بازار پول جایگاه تامین بلندمدت سرمایه شرکتهاست. بازار سرمایه زیر بنای فعالیت های تجاری و صنعتی و دولتی و خصوصی است و واسطه ای برای وجوه بلند مدت به منظور تشکیل دارایی های سرمایه ای است وجوه این بازار از سرمایه گذاران انفرادی و شرکتهای سرمایه گذاری صندوقها و دیگر دارندگان وجوه بدست می آید بازار سرمایه وجوه را از بخشهای دارای مازاد جمع آوری می کند و آن را به سمت کسانی که نیازمند تامین مالی هستند هدایت می کند. در کشورهای پیشرفته بازار سرمایه مهمترین جایگاه تامین سرمایه واحدهای تجاری و صنعتی است در حالیکه در کشورهای کمتر توسعه یافته همچون ایران تمرکز تامین مالی بر سیستم و شبکه بانکی است.

یکی از ارکان اصلی بازار سرمایه بورس اوراق بهادر است که در آن عرضه کنندگان و

تقاضا کنندگان سرمایه با هم روبرو و امکان سرمایه گذاری برای افراد مختلف فراهم می گردد. به عبارت دیگر بورس اوراق بهادار بازاری است که در آن خرید و فروش سهام شرکتها، اوراق قرضه دولتی و یا مؤسسات معتبر خصوصی تحت ضوابط و قوانین و مقررات خاصی انجام می شود. نقش اصلی بورس اوراق بهادار به عنوان رکن اساسی بازار سرمایه، جذب و هدایت پس اندازها و وجوه سرگردان و پراکنده جامعه و تخصیص بهینه آن است.

سرمایه گذاری در بورس بدون توجه به عوامل مهم موجود در محیط سرمایه گذاری که به آن تاثیر می گذارند امکان پذیر نمی باشد. از جمله این عوامل می توان به ریسک و بازده سرمایه گذاری اشاره کرد. سرمایه گذاری به عنوان یک تصمیم مالی همواره دارای دو مؤلفه ریسک و بازده می باشد که مبادله این دو، ترکیب های گوناگون سرمایه گذاری را عرضه می نماید.

از یک طرف، سرمایه گذاران به دنبال بیشتر کردن عایدی خود از سرمایه گذاری هستند و از طرف دیگر با شرایط عدم اطمینان حاکم بر بازارهای مالی مواجه می باشند که عامل اخیر، دستیابی به عواید سرمایه گذاری را با عدم اطمینان مواجه می سازد. به عبارت دیگر، تمامی تصمیمات سرمایه گذاری بر اساس روابط میان ریسک و بازده صورت می گیرد.

سرمایه گذارانی که در بورس اوراق بهادار سرمایه گذاری می کنند برای مدیریت پرتفوی خود، بودجه بندی سرمایه ای و داد و ستد اوراق بهادار به ارتباط بین ریسک و بازده توجه ویژه ای داشته و تعادل بین این دو یکی از مهمترین موضوعاتی است که همیشه مدنظر قرار گرفته است. این موضوع به ویژه در صنایع تاثیر گذار در اقتصاد هر کشور و صناعی که در حال شکوفایی بوده و به جذب سرمایه گذاری بیشتر نیاز مبرمی دارد، اهمیت خاصی دارد.

۲-۱ بیان مساله

ریسک و بازده دو رکن اصلی تصمیم گیری برای سرمایه گذاران در انتخاب بهترین طرح و پروژه سرمایه گذاری می باشد. توجه سرمایه گذار به ریسک و بازده ی سرمایه گذاری، مانند نقش عرضه و تقاضا در اقتصاد برای قیمت گذاری کالا است.

ریسک یک ورقه بهادار می توان صرف نظر از نوع آن ناشی از دو دسته عوامل دانست. دسته اول عوامل مربوط به خود شرکت بوده و تنها بر همان شرکت اثر می گذارد مثل ریسک مدیریت و دسته دیگر عوامل مربوط به بازار است و تقریباً به طور نسبی بر تمام شرکت ها اثر می گذارد. مانند ریسک نرخ بهره. عوامل دسته اول قابل اجتناب هستند یعنی می توان با انتخاب شرکت مناسب آن را کاهش داد یا حذف کرد به این دسته عوامل قابل اجتناب ریسک غیر سیستماتیک یا قابل کنترل اطلاق می شود و به ریسکی که بر اثر این عوامل بوجود می آید نیز ریسک قابل اجتناب یا ریسک غیر سیستماتیک گفته می شود. ریسک تجاری، ریسک نقدینگی و ریسک ناتوانی در پرداخت در این طبقه قرار می گیرد. اما نمی توان از عوامل دسته دوم اجتناب کرد به عبارتی این عوامل در صورت وقوع، تمام شرکتها را به طور نسبی تحت تاثیر قرار داده و قابل کنترل نیستند. به ریسکی که بر اثر این عوامل ایجاد می شود ریسک غیر قابل اجتناب یا ریسک سیستماتیک اطلاق می گردد. ریسک قدرت خرید، ریسک نرخ بهره و ریسک

بازار در این طبقه قرار دارد.

یکی از اطلاعات مورد نیاز هر سرمایه گذار ، اطلاعات در مورد ریسک و بازده سرمایه گذاری است. ریسک را می توان احتمال تفاوت بازده واقعی و بازده مورد انتظار تعریف کرد.^۱ مدل های مختلفی توسط افراد مختلف طراحی شده اند که بازده را به ریسک مربوط می دانند. یکی از این مدلها، مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای^۲ است که در آن تأثیر تنها یک عامل بر سهام اندازه گیری می شود، در این پژوهش بر آنیم تا تأثیر عاملهای مختلف ریسکی اقتصادی بر روی نوع خاصی از سهام اندازه گیری شود. این امر توسط مدل های چند عاملی صورت می گیرد. یکی از این مدلها مدل قیمت گذاری آربیتراژ^۳ است که میزان تأثیر عاملهای ریسکی اقتصادی را بر بازده مطرح می کند، در این نظریه اینگونه مطرح شده است که، سهام مختلف دارای حساسیت های متفاوتی نسبت به عاملهای ریسکی سیستماتیک هستند . علاوه بر آن می توان برای بررسی بهتر بین ریسک و بازده تأثیر عاملهای ریسکی را بر «بازاد بازده سهام»^۴ به عنوان جایگزین بازده سهام بررسی کرد.

پژوهش حاضر به دنبال شناسایی نحوه تأثیر برخی از عاملهای ریسکی اقتصادی از جمله بازده بازار ، تغییرات نرخ تسعیر ارز ، تغییرات نرخ تورم و تغییرات قیمت فولاد بر بازده سهام شرکت های صنعت خودرو و ساخت قطعات می باشد.

۱- ۳ ضرورت انجام پژوهش

از ضروری ترین نیازهای توسعه صنعتی هر کشور وجود یک بازار کارآمد است، که تنها با وجود انواع ابزارهای مالی موثر بر بازار سرمایه، تجمع منابع مالی و هدایت آنها در جهت استفاده بخش های تولیدی و صنعتی میسر خواهد شد. در این میان اوراق بهادار به عنوان بخش عمده و اساسی بازار سرمایه تلقی شده و باید به عنوان پایه توسعه بخش های تولیدی و صنعتی کشور شناسایی شود. تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری در اوراق بهادار مستلزم شناسایی ارتباط بین ریسک و بازده و همچنین عوامل تأثیر گذار بر اوراق بهادار است که این امر منجر به تصمیمات بهتر سرمایه گذاری و کارآمد شدن بازار می گردد.

برخی صنایع به دلیل ارتباط تنگاتنگی که با دیگر بخش های صنعتی دارند به عنوان صنایع مادر شناخته می شوند و به همین دلیل رشد و توسعه آنها منجر به رشد و توسعه صنعتی شده، و تولید ناخالص داخلی کشورها را افزایش می دهند. از این رو اکثر دولت ها تلاش به سزایی در جهت توسعه اینگونه صنایع انجام داده و هر آنچه که لازم است برای اعتلای آنها صرف می کنند.

صنعت خودرو با توجه به رشد بالا در مقوله صنعتی ، حجم مبادلات اقتصادی ، سهم آن در رشد اقتصادی جهان ، بالاتر بودن متوسط رشد صادرات آن در دنیا نسبت به متوسط رشد

1 - (A.RUDD, and K. classing.1989.p.106)

2 - Capital Assets Pricing Model (CAPM)

3 - Arbitrage Pricing Theory (APT)

4 - Excess Return

صادرات و وجود یک ششم تجارت جهانی در این صنعت به عنوان یک صنعت مادر شناخته شده است. همچنین به دلیل روابط پسین و پیشین گسترده ای که این صنعت با سایر صنایع دارد، موتور محرکه بسیاری در صنایع بالا دستی و پایین دستی خود به شمار رفته و نقش چشمگیری در به حرکت در آوردن چرخهای اقتصادی یک کشور دارد. به همین دلیل چهل سال پیش پیتر دراکر آن را به عنوان «صنعت صنعت ها» نامگذاری کرد.

در همین راستا با توجه به اینکه تمامی مردم کشور از محصولات صنایع خودرو و قطعات خودرو استفاده می کنند و با توجه به اینکه دلیل عدم توان رقابت این صنعت با صنایع مشابه خارجی در حال حاضر نیاز به سرمایه گذاری و توجه بیشتر به این صنعت است، با گرایش بیشتر به صنعت یاد شده موجبات رشد استعدادهای بالقوه آن فراهم آمده و با دستیابی به این مهم علاوه بر افزایش اشتغال نیروی کار در سطوح مختلف از جمله مدیران کار آمد، مهندسين طراح و ساير مهندسين، تکنسین ها و کارگران و کارمندان، می توان موجبات کاهش واردات و خروج ارز ناشی از آن فراهم آورده و با استفاده از فقر موجود این صنعت در منطقه شرایط صادرات محصولات آن و ورود ارز به کشور را تامین کرد.

با توجه به مطالب ارائه شده، عوامل تاثیر گذار بر بازده شرکتهای فعال در صنعت خودرو و قطعات خودرو می تواند مورد بررسی و پژوهش قرار گیرد.

۱- ۴ اهداف پژوهش

مهمترین هدف پژوهش کاربردی حاضر، فراهم کردن شواهد لازم در زمینه برخی از عوامل ریسکی تاثیر گذار بر بازده سهام صنعت خودرو و ساخت قطعات جهت مدیران، سرمایه گذاران و مؤسسات علمی، پژوهشی و دست اندرکاران بازار سرمایه برای استفاده از آن در مدل های تصمیم گیری جهت سرمایه گذاری در این صنعت و نیز تحلیل نتایج آزمون های این پژوهش در زمینه نحوه تاثیر عامل های ریسکی مورد نظر و دلیل تاثیر آن بر صنعت یاد شده برای شناخت بیشتر این صنعت می باشد.

هدف دیگر از این پژوهش استفاده از اطلاعات مرتبط با عوامل ریسکی و بازده جهت اجرای پژوهش های دیگر می باشد.

۱- ۵ فرضیه های پژوهش

فرضیه هایی که در این پژوهش خواهان آزمایش آنها هستیم به این صورت بیان می شوند

:

فرضیه ۱: بین مازاد بازده ماهانه سهام شرکتهای صنعت خودرو و ساخت قطعات و مازاد بازده بازار رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه ۲: بین مازاد بازده ماهانه سهام شرکتهای صنعت خودرو و ساخت قطعات و درصد تغییرات نرخ تسعیر ارز رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه ۳: بین مازاد بازده ماهانه سهام شرکتهای صنعت خودرو و ساخت قطعات و درصد تغییرات نرخ تورم رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه ۴: بین مازاد بازده ماهانه سهام شرکتهای صنعت خودرو و ساخت قطعات و

درصد تغییرات قیمت فولاد رابطه معنی داری وجود دارد .

۱- ۶ تعریف مفاهیم و متغیر های عملی پژوهش

مازاد بازده سهام : عبارت از مازاد بازده ماهانه^۱ حاصل از تغییرات ماهانه شاخص صنعت خودرو و ساخت قطعات نسبت به نرخ سود اوراق مشارکت دولتی می باشد که نحوه محاسبه آن در فصل سوم تشریح خواهد شد.

مازاد بازده بازار : برابر با مازاد بازده ماهانه حاصل از تغییرات ماهانه شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران نسبت به نرخ سود اوراق مشارکت دولتی می باشد. درصد تغییرات نرخ تسعیر ارز : عبارت است از نرخ تغییرات ماهانه تبدیل یورو به ریال ایران.

درصد تغییرات نرخ تورم : برابر است با نرخ تغییرات ماهانه تورم.

درصد تغییرات قیمت فولاد : عبارت از نرخ تغییرات ماهانه قیمت فولاد است.

۱- ۷ روش شناسی پژوهش

۱-۷-۱ روش انجام پژوهش

این پژوهش یک پژوهش توصیفی همبستگی از نوع رگرسیونی یک عامله و چند عامله می باشد که در فصل سوم به طور کامل توضیح داده می شود.

۱-۷-۲ روش گرد آوری اطلاعات

۱ - مبانی نظری و ادبیات پژوهش با استفاده از مطالعات کتابخانه ای شامل کتب، مجلات داخلی و خارجی ، پایان نامه های تحصیلی و مقالات داخلی و همچنین مقالات داخلی و خارجی موجود در پایگاه های اطلاعاتی موجود در اینترنت گرد آوری شده است.

۲ - جهت گردآوری داده های مورد نیاز از جمله شاخص کل بازار ، شاخص صنعت ، نرخ تورم ، نرخ بهره و قیمت فولاد از آمار نامه های بانک مرکزی و گزارش های ارائه شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران ، گزارش های بورس کالا ، آمار و اطلاعات موجود در وزارت صنایع و معادن و سایر منابع اطلاعاتی مرتبط استفاده شده است .

۱- ۸ قلمرو پژوهش

۱-۸-۱ قلمرو زمانی انجام پژوهش

دوره زمانی در نظر گرفته شده در انجام پژوهش شامل سه سال از تاریخ ۱۳۸۶/۱/۱ تا ۱۳۸۸/۱۲/۲۹ می باشد.

¹ - Monthly Excess Return

۱-۸-۲ قلمرو مكاني انجام پژوهش (جامعه آماری)

جامعه این پژوهش عبارتست از کلیه شرکتهای صنعت خودرو شامل خودروسازان و قطعه سازان خودروی بورس اوراق بهادار تهران که طی دوره پژوهش (۱۳۸۸ - ۱۳۸۶) در محاسبه شاخص صنعت مزبور مورد استفاده قرار گرفته‌اند.