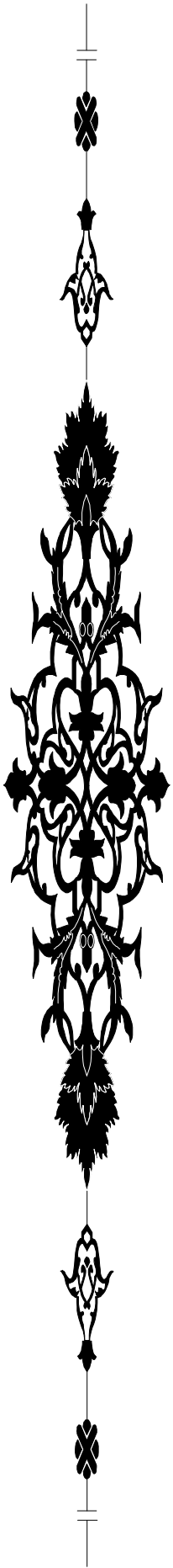


بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



همه امتیازات این پایان نامه به دانشگاه بوعلی سینا تعلق دارد. در صورت استفاده از تمام یا بخشی از مطالب این پایان نامه در مجلات، کنفرانس ها یا سخنرانی ها، باید نام دانشگاه بوعلی سینا (یا اساتید راهنمای پایان نامه) و نام دانشجو با ذکر ماخذ و ضمن کسب مجوز کتبی از دفتر تحصیلات تکمیلی دانشگاه باشد. در غیر این صورت مورد پیگرد قانونی قرار خواهد گرفت.



دانشگاه بوعلی سینا
دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی
گروه اقتصاد

پایان نامه:

برای دریافت درجه‌ی کارشناسی ارشد در رشته‌ی علوم اقتصادی

عنوان:

اثر متغیرهای پولی بر شاخص کل قیمت سهام بازار بورس اوراق بهادار تهران

استاد راهنما:

دکتر محمد کاظم نظیری

استاد مشاور:

دکتر ابوالفضل شاه آبادی

پژوهشگر:

علیرضا رستمی

مهر ۱۳۸۸

تقدیم به

روح پر فتوح پدرم

الہہ مہربانی مادرم

ہمسرفداکارم

و

حمید سعید ماہان

تشکر و قدردانی

به مصداق آیه « من لم یشکر المخلوق ، لم یشکر الخالق » لازم می دانم سپاس ویژه خود را نثار استاد بزرگوارم دکتر محمدکاظم نظیری سازم که در جریان این رساله از راهنمایی های شایسته ایشان بهره- مند شدم. ضمناً از دکتر ابوالفضل شاه آبادی، استاد مشاور، به خاطر زحمات بی دریغ این استاد فرزانه ودلسوز که در تکمیل این تحقیق زحمتی بیش از استاد مشاور متحمل شدند ، کمال تشکر را دارم.

در نهایت از دوستان عزیزم، آقایان حجت اکبریان ، مصطفی عاشری، حامد منصوری گرگری، مجید شعبانی، حسین محمودی، مصطفی قاسمی، مهدی امیریان، سعید فخاری، بهزاد پور احمدی، حمید رضا رسد، احسان محبی، سجاد امیریان و همچنین تمامی کسانی که به هر نحوی حقی بر گردن اینجانب دارند و به علت عدم حضور ذهن آوردن نام آنها مقذور نیست کمال تشکر و امتنان را دارم. امیدوارم هر کجا هستند، شاد و پیروز و سربلند باشند.

نام خانوادگی: رستمی		
نام: علیرضا		
عنوان پایان نامه: اثر متغیرهای پولی بر شاخص کل قیمت سهام بازار بورس اوراق بهادار تهران		
استاد راهنما: دکتر محمد کاظم نظیری		استاد مشاور: دکتر ابوالفضل شاه آبادی
مقطع: کارشناسی ارشد	رشته: اقتصاد	گرایش: علوم اقتصادی
دانشگاه: بوعلی سینا	دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی	
تاریخ فارغ التحصیلی: ۱۳۸۸/۷/۱۱	تعداد صفحه: ۱۴۸	
کلید واژه ها: بازار بورس، شاخص کل قیمت سهام، قیمت نفت، نرخ ارز حقیقی، CAPM، تئوری اساسی فیشر، ARDL، VAR		
<p>چکیده: در این تحقیق، اثر متغیرهای پولی بر شاخص کل قیمت سهام بازار بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به اهمیت بازار سرمایه در رشد و توسعه اقتصادی و اهمیت متغیرهای پولی بر بازار بورس در این تحقیق تلاش شده است تا ارتباط میان این متغیرها با شاخص کل قیمت سهام بررسی شود. برای این منظور اطلاعات مربوط به متغیرهای مورد مطالعه شامل شاخص کل قیمت سهام، قیمت نفت، تورم، نرخ ارز حقیقی، طی دوره ۱۳۸۶-۱۳۷۶ به صورت ماهانه مورد استفاده قرار گرفته است. پس از انجام آزمون های تشخیصی و حصول اطمینان از پایداری داده ها با استفاده از روش های خود رگرسیون برداری VAR و روش خود توضیح برداری با وقفه های گسترده ARDL و با استفاده از نرم افزارهای MICROFIT و EViews داده ها مورد تخمین قرار گرفتند. نتایج بیانگر این موضوع هستند که نرخ ارز واقعی و قیمت نفت دارای اثر منفی و تورم دارای اثر مثبت بر شاخص کل قیمت بورس اوراق بهادار تهران است.</p>		

فصل اول : کلیات تحقیق

- ۱-۱- مقدمه ۲
- ۲-۱- بیان مساله و اهمیت موضوع ۴
- ۳-۱- اهداف تحقیق ۶
- ۴-۱- ضرورت انجام تحقیق ۷
- ۱-۴-۱- شناخت برخی عوامل اقتصادی اثر گذار بر کارایی بازار ۷
- ۲-۴-۱- اهمیت و نقش بورس در اجرای سیاستهای اصل ۴۴ ۸
- ۵-۱- فرضیات تحقیق ۹
- ۶-۱- روش شناسی تحقیق ۹
- ۷-۱- روش گردآوری داده ها و اطلاعات تحقیق ۱۰

فصل دوم : مبانی نظری و شواهد تجربی تحقیق

- ۱-۲- مقدمه ۱۲
- ۲-۲- بازارهای مالی ۱۳
- ۳-۲- تعریف دارایی مالی ۱۴
- ۴-۲- کارکردهای بازار مالی ۱۴
- ۱-۴-۲- تعیین قیمت وجوه سرمایه ۱۵
- ۲-۴-۲- انتشار و تجزیه و تحلیل اطلاعات ۱۶
- ۳-۴-۲- توزیع ریسک ۱۷
- ۴-۴-۲- کاهش هزینه معاملات ۱۷
- ۵-۴-۲- ایجاد بازار ثانویه برای معاملات اوراق بهادار ۱۸
- ۵-۲- ساختار بازار مالی و نهادهای آن ۱۸
- ۶-۲- طبقه بندی بازارهای مالی ۲۲
- ۱-۶-۲- بازار پول ۲۳
- ۱-۱-۶-۲- ابزارهای عمده ی بازار پول ۲۴
- ۲-۱-۶-۲- عرضه کنندگان و تقاضاکنندگان پول و ابزارهای پولی ۲۵
- ۳-۱-۶-۲- خصوصیات بازار پول در مقایسه با بازار سرمایه ۲۶
- ۲-۶-۲- بازار سرمایه ۲۷
- ۱-۲-۶-۲- نهادهای عمده ی فعال در بازار سرمایه ۲۷
- ۲-۲-۶-۲- روش های تأمین مالی در بازار سرمایه ۲۷
- ۳-۲-۶-۲- بازارهای دست اول و دست دوم ۲۸

- ۷-۲- بورس اوراق بهادار ۳۱
- ۱-۷-۲- تاریخچه بورس ۳۲
- ۱-۱-۷-۲- تاریخچه بورس در جهان ۳۲
- ۲-۱-۷-۲- تاریخچه بورس در ایران ۳۲
- ۲-۷-۲- نقش و وظایف بازار بورس اوراق بهادار ۳۶
- ۱-۲-۷-۲- نقش بازار بورس اوراق بهادار به عنوان یک مجرای تأمین مالی ۳۶
- ۲-۲-۷-۲- نقش بورس اوراق بهادار به عنوان مجرای سرمایه گذاری ۳۸
- ۸-۲- سازوکارهای بورس اوراق بهادار ۳۹
- ۱-۸-۲- بازار دست دوم ۳۹
- ۲-۸-۲- بازار اوراق بهادار پذیرفته نشده ۴۰
- ۳-۸-۲- بازار سوم ۴۱
- ۴-۸-۲- متعهد خرید ۴۲
- ۵-۸-۲- صندوق حمایت از سهام ۴۳
- ۶-۸-۲- مؤسسات مشاوره ی سرمایه گذاری ۴۳
- ۹-۲- بورس از دیدگاه اقتصاد کلان ۴۴
- ۱-۹-۲- کمک به تشکیل سرمایه ۴۵
- ۲-۹-۲- کمک به اجرای پروژه های جدید عمرانی و صنعتی ۴۵
- ۳-۹-۲- نقش بورس در تأمین منابع مالی ۴۶
- ۴-۹-۲- اصلاح نظام پولی و مالی کشور ۴۶
- ۵-۹-۲- کمک به تامین درآمدهای دولت ها ۴۷
- ۶-۹-۲- تامین کسری بودجه دولت ها از طریق انتشار اوراق بهادار ۴۷
- ۷-۹-۲- تداوم سرمایه گذاری در پروژه های زیر بنایی ۴۸
- ۱۰-۲- نقش بازار بورس در رشد و توسعه اقتصادی ۴۹
- ۱۱-۲- تئوری بازار کارا ۵۲
- ۱-۱۱-۲- شرایط وجود بازار کارا ۵۳
- ۲-۱۱-۲- انواع کارایی در بازار سرمایه ۵۴
- ۱-۲-۱۱-۲- کارایی اطلاعاتی ۵۴
- ۲-۲-۱۱-۲- کارایی تخصیصی ۵۵
- ۱۲-۲- پیشینه تحقیق ۵۶
- ۲-۳- معرفی متغیرهای تحقیق ۶۳
- ۱-۲-۳- شاخص کل قیمت ۶۳
- ۱-۱-۲-۳- شاخص های بازار سهام ۶۴
- ۲-۱-۲-۳- موارد استفاده از شاخص ۶۵
- ۳-۱-۲-۳- موارد استفاده عام ۶۶
- ۴-۱-۲-۳- موارد استفاده خاص ۶۶

- ۷۰ ۲-۲-۳- شاخص کل قیمت (TEPIX)
 ۷۳ ۳-۲-۳- نفت و اهمیت آن در اقتصاد ایران و بازار سرمایه
 ۷۴ ۱-۳-۲-۳- متغیرهای درآمد نفت خام ایران
 ۷۸ ۲-۳-۲-۳- اثر تغییر قیمت نفت خام در تولید ناخالص ملی ایران
 ۷۹ ۳-۳-۲-۳- اثر تغییر قیمت نفت خام در درآمدهای ارزی ایران
 ۸۰ ۴-۳-۲-۳- اثر تغییر قیمت نفت خام در بودجه دولت ایران
 ۸۱ ۴-۲-۳- نرخ ارز
 ۸۵ ۵-۲-۳- تورم
 ۸۹ ۴-۳- معرفی مدل
 ۹۳ ۵-۳- مبانی نظری الگوی خود رگرسیون برداری VAR
 ۹۴ ۱-۵-۳- مزایا و معایب مدل VAR
 ۹۶ ۲-۵-۳- تعیین وقفه‌های بهینه الگو
 ۹۶ ۳-۵-۳- آزمون‌های همجمعی
 ۹۶ ۱-۳-۵-۳- مفهوم اقتصادی همجمعی
 ۹۷ ۲-۳-۵-۳- مفهوم آماری همجمعی
 ۹۷ ۴-۵-۳- تعیین تعداد بردارهای همجمعی
 ۱۰۰ ۶-۵-۳- تابع عکس العمل
 ۱۰۰ ۷-۵-۳- تجزیه واریانس
 ۱۰۱ ۶-۳- روش خود توضیح برداری با وقفه‌های گسترده (ARDL)
 ۱۰۴ ۱-۶-۳- الگوی تصحیح - خطا (ECM)
 ۱۰۶ ۱-۴- مقدمه
 ۱۰۷ ۲-۴- آزمون پایایی
 ۱۱۱ ۳-۴- روش اول
 ۱۱۵ ۴-۴- روش دوم
 ۱۱۶ ۱-۴-۴- تعیین تعداد وقفه‌های بهینه
 ۱۱۷ ۳-۴-۴- تعیین بردارهای همجمع نرمال شده
 ۱۱۸ ۵-۴- شوک‌ها و تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی
 ۱۱۹ ۱-۵-۴- تابع عکس‌العمل تحریک
 ۱۲۰ ۲-۵-۴- تجزیه واریانس
 ۱۲۱ ۶-۴- مدل تصحیح خطا (ECM)

فصل چهارم : تخمین مدل و تفسیر نتایج

- ۱۰۶ ۱-۴- مقدمه
 ۱۰۷ ۲-۴- آزمون پایایی
 ۱۱۱ ۳-۴- روش اول
 ۱۱۵ ۴-۴- روش دوم
 ۱۱۶ ۱-۴-۴- تعیین تعداد وقفه‌های بهینه
 ۱۱۷ ۳-۴-۴- تعیین بردارهای همجمع نرمال شده
 ۱۱۸ ۵-۴- شوک‌ها و تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی
 ۱۱۹ ۱-۵-۴- تابع عکس‌العمل تحریک
 ۱۲۰ ۲-۵-۴- تجزیه واریانس
 ۱۲۱ ۶-۴- مدل تصحیح خطا (ECM)

فصل پنجم : نتیجه‌گیری و پیشنهادات

- ۱-۵- مقدمه ۱۲۵
- ۲-۵- مروری بر خطوط کلی پژوهش ۱۲۶
- ۳-۵- روش شناسی و داده‌ها ۱۲۹
- ۴-۵- نتایج و تفسیر آن ۱۳۰
- ۵-۵- نتایج آزمون فرضیه‌ها ۱۳۱
- ۶-۵- بحث و نتیجه‌گیری ۱۳۲
- ۷-۵- پیشنهادهای سیاست‌گذاری ۱۳۳

منابع

- منابع فارسی ۱۳۶
- منابع انگلیسی ۱۳۹

پیوست‌ها و ضمائم

- پیوست‌ها و ضمائم ۱۴۲

فهرست نمودارها

- نمودار (۱-۳): روند شاخص کل قیمت سهام در دوره مورد مطالعه ۷۲
- نمودار (۲-۳): روند حرکتی قیمت هر شکه نفت در دوره مورد مطالعه ۸۰
- نمودار (۳-۳): نرخ ارز طی دوره مورد مطالعه ۸۵

فهرست جداول

- جدول (۱-۲): تعدادی از شاخصهای بازار اوراق بهادار تهران در سالهای ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۵ (میلیارد ریال - میلیون سهم) ... ۳۶
- جدول (۲-۳): همبستگی بین متغیرهای مدل ۸۹
- جدول (۱-۴): آزمون دیکی - فولر برای سطح متغیرها ۱۱۰
- جدول (۲-۴): آزمون دیکی فولر برای تفاضل مرتبه اول متغیرها ۱۱۱
- جدول (۳-۴): ارائه نتایج مربوط به مدل کوتاه مدت - به روش *ARDL* ۱۱۲
- جدول (۴-۵): ضرایب متغیرهای الگوی تصحیح خطا برای مدل برازش شده ۱۱۵
- جدول (۴-۶): مقادیر معیارهای مختلف برای تعیین مرتبه مدل *VAR* ۱۱۶
- جدول (۴-۷): تعیین تعداد بردارهای همجمعی بر اساس آزمون حداکثر مقدار ویژه ۱۱۷
- جدول (۴-۸): تعیین تعداد بردارهای همجمعی بر اساس آزمون اثر ۱۱۷
- جدول (۴-۹): بردارهای همجمع نرمال شده ۱۱۷
- جدول (۴-۱۰): تجزیه واریانس لگاریتم شاخص قیمت سهام ۱۲۰

فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱- مقدمه

با توجه به پویایی دنیای کنونی و تغییرات و تحولات گسترده و سریعی که در ابداعات و اختراعات صورت می گیرد، کشوری می تواند به اقتصاد سالم متکی باشد که پشتوانه آن بخش مالی گسترده به همراه بازار سرمایه کارا باشد.

عمده ترین عوامل یک بخش مالی، موسسه های مالی هستند که وظیفه آنها تخصیص بهینه سرمایه از وام دهندگان به وام گیرندگان است در حال حاضر در اکثر کشورهای توسعه یافته بورس اوراق بهادار، به عنوان هسته مرکزی بازار سرمایه ها محسوب می شود و ماهانه مبالغ هنگفتی از سرمایه های سرگردان را به بخشهای مولد و فعال جامعه هدایت می کنند. بورس اوراق بهادار می تواند با جذب سرمایه گذاران مختلف با انگیزه های متفاوت و درجه های ریسک پذیری متعدد مشوقی در سهم کردن عموم در مالکیت شرکت ها و تقویت خصوصی سازی باشد. بدین ترتیب این بازار با تکیه بر قوانین و مقررات و شرایط و امکانات مناسب از طریق ایجاد اطمینان در سرمایه گذاران داخلی و خارجی می تواند نقش بسیار حیاتی در رشد و توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی

داشته باشد. در مقابل، در صورتی که عملکرد این بازارها با مشکلات ساختاری توأم باشد نه تنها مشکلی برطرف نمی شود بلکه مشکلات اقتصادی و مالی حادثتر هم خواهد شد. ارتباط مستقیم و تاثیر مثبت و معنی دار توسعه بازارهای مالی بر رشد و توسعه اقتصادی مبین این مطلب است که بدون داشتن بازارهای مالی سازمان یافته، رقابتی و کارآمد، امکان داشتن اقتصادی توسعه یافته بعید به نظر می رسد. (بلوریان، ۱۳۷۱).

بنابراین فراهم کردن زمینه وجود بازارهای مالی پویا، رقابتی و کارآمد به منظور تجهیز منابع پس اندازی و هدایت و تخصیص بهینه آن بین فعالیتهای متعدد اقتصادی باید جزو مبانی پایه ای و اصولی هر نظام اقتصادی و در کانون توجه مسولان و سیاست گذاران قرار گیرد. این موضوع در کشورهای در حال توسعه که محدودیت و پراکندگی منابع سرمایه گذاری از ویژگی های بارز آنهاست باید در جایگاه به مراتب مهم تری قرار گیرد.

نگاهی به بخش مالی اقتصاد ایران، حکایت از این واقعیت دارد که اقتصاد کشور هنوز از ضرورت ها و مزایای بازارهای مالی مطلوب که پاسخگوی نیازهای واقعی اقتصاد و از جمله اهداف سیاست های آزاد سازی، خصوصی سازی و تعادل و توسعه باشد محروم است و از این بابت تاثیرات نامطلوب و بازدارنده بسیاری بر فرآیند رشد و توسعه بخش های مختلف اقتصادی تحمیل شده است.

بازار سرمایه کشور که عمدتاً در سازمان بورس اوراق بهادار خلاصه می شود و سایر نهادهای مالی مشارکت فعال و کارآمدی در آن ندارند دارای عملکرد محدود و ضعیفی در مقابل نیازهای گسترده مالی اقتصاد است. عدم شناخت کافی از عوامل موثر بر این بازار از اصلی ترین کاستی های این بازار است. اصلاح و گسترش بازارهای مالی، با تکیه بر شناخت عوامل موثر و چگونگی روابط آنها با بازار، تنظیم و هدایت منابع مالی موسسات فعال بازارهای پول و سرمایه به مکان های انسجام یافته مانند بورس و اتخاذ سیاستهایی که منجر به عملکرد بهینه و ثبات و امنیت در بازار سرمایه گردد همگی از اهداف و اولویت های کشورهای در حال توسعه می باشد. به عبارت دیگر امروز کمتر کشور در حال توسعه ای یافت می شود که اصلاح بازارهای مالی خود را مد نظر قرار نداده باشد. بدین منظور

در این تحقیق سعی می شود اثر برخی از شاخصهای پولی بر شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گیرد.

۱-۲- بیان مساله و اهمیت موضوع

دستیابی به رشد بلند مدت و مداوم اقتصادی نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع در سطح اقتصادی ملی است. این مهم بدون کمک بازار های مالی، به ویژه بازار سرمایه گسترده و کارآمد به سهولت امکان پذیر نیست. در یک اقتصاد سالم، وجود سیستم مالی کارآمد در توزیع مناسب سرمایه و منابع مالی نقش اساسی دارد. در این خصوص یکی از مقولات و نهادهای مالی در اقتصاد مبتنی بر بازار بورس اوراق بهادار است.

بورس اوراق بهادار لازمه توسعه و مشوقی برای سرمایه گذاری و اهرمی برای جذب و هدایت سرمایه مالی و نقدینگی های سرگردان می باشد.

همچنین نقش بورس و روشهای تأمین سرمایه انکار ناپذیر است. به لحاظ محدودیت در حجم و زمان، بازار پول یا بازار اعتبار کوتاه مدت پاسخگوی نیازهای متقاضیان سرمایه نیست و مشکلات مالی واحد های بزرگ تولیدی یا بازرگانی و دولت و شهرداریها که ناشی یا اثرگذار بر وضعیت کلان اقتصادی کشور است اغلب با مراجعه به بازار سرمایه و از طریق پذیره نویسی یا روش اوراق قرضه بلندمدت در بورس اوراق بهادار سامان می پذیرد. (بلوریان، ۱۳۷۱).

بورس اوراق بهادار، یک بازار مبادلات مالی (تأمین سرمایه بلند مدت) است که در آن وجوه پس انداز پولی و نقدینگی افراد با استعانت از ساز و کارهای اجرایی و فعالیت های کارگزاران و شرکتهای تأمین سرمایه^۱، گردآوری و متمرکز شده و برای مصرف (سرمایه گذاری) بلند مدت در واحد های تولیدی یا بازرگانی و.... به جریان می افتد.

به این علت بورس اوراق بهادار یک بازار متشکل مالی است که در آن تقاضای سرمایه های بلند مدت شرکتهای تولیدی یا بازرگانی یا خدماتی و دولت مطرح شده و از طریق عرضه و جمع آوری پس اندازهای کوچک و نقدینگی افراد تأمین مالی می شود.

در حال حاضر، بورس اوراق بهادار در اغلب کشورهای پیشرفته یا در حال توسعه رکنی از ارکان اقتصاد کشور محسوب می شود و وجوه و امکانات مالی جامعه از طریق آن جمع آوری و برای تحقق اهداف توسعه اقتصادی مورد استفاده قرار می گیرد.

در کشورهای پیشرفته که سالها از تأسیس بورس اوراق بهادار (به عنوان بازار سرمایه متحرک) آنها می گذرد، می توان با مطالعه تغییرات شاخص بورس به تغییرات و نوسانات پولی و مالی و اقتصادی و حتی سیاسی و اجتماعی جامعه پی برد. به عبارت دیگر بورس اوراق بهادار و به تبع آن شاخصها مانند دماسنجی است که بر سلامت یا بیماری اقتصاد جامعه دلالت می کند.

هر زمان که این دماسنج تب و تابی را در اقتصاد نشان می دهد می توان بر وجود تحركات پول و سرمایه و رونق معاملات و اقتصاد و کسب و کار مطمئن شد و هرگاه ضعف و سستی را نشان می دهد گویای وضعیت رکود و کساد و عدم تشکیل سرمایه است. (بلوریان، ۱۳۷۱).

حال این سوال مطرح است که نوسانات شاخص ها تابع چه عواملی می باشد؟

در پاسخ باید گفت: عوامل متعددی بر عملکرد بورس اوراق بهادار اثرگذار است که در اینجا آنها را به سه دسته کلی تقسیم بندی کرده و مهمترین آنها را بر می شماریم:

الف- عوامل کلان اقتصادی :

مهمترین عوامل کلان اقتصادی عبارتند از : نقش دولت، درآمد نفت، کسر بودجه سنواتی، نقدینگی بخش خصوصی، موازنه ارزی، سیاست ها پولی و مالی، ادوار تجاری، مصرف و پس انداز، تورم، نرخ بهره، تسهیلات بانکی، نرخ ارز و تولید ناخالص داخلی.

ب- عوامل نهادی :

این عوامل عبارتند از: نظام اقتصادی، عملیات بخش دولتی، درجه توسعه یافتگی اقتصاد، میزان استقلال بانک مرکزی و قوانین مقررات.

ج- سایر عوامل :

که می توان به عواملی چون عوامل فرهنگی، تبلیغات، ثبات سیاسی و ... اشاره کرد. بدیهی است بررسی تمامی این متغیرها و عوامل به لحاظ نبود آمار و داده ها و در مورد برخی عوامل نبود شاخص مناسب برای سنجش آنها و همچنین محدودیت در زمان و امکانات تحقیق امکان پذیر نمی باشد. بدین منظور در این تحقیق به سه متغیر کلیدی و کلان اقتصادی مشتمل بر قیمت هر بشکه نفت خام، تورم و نرخ ارز که به لحاظ داشتن پایه نظری و درجه اهمیت آنها در اقتصاد ایران و هم چنین به لحاظ موجود بودن آمار و داده ها و هم به لحاظ وجود سنجه مناسب برای ارزیابی آنها از محدودیت خاصی برخوردار نمی باشند بسنده می کنیم.

۱-۳- اهداف تحقیق

نگاهی اجمالی به عملکرد بورس اوراق بهادار تهران بیانگر آن است که در برخی دوره های زمانی، عملکرد بورس تهران از رشد قابل ملاحظه ای برخوردار بوده است. استمرار روندهای صعودی، در عین مطلوبیت می تواند نگران کننده نیز باشد. این روند مطلوب است از این نظر که بورس اوراق بهادار به عنوان سمبل بازار سرمایه ایران در مسیر یافتن جایگاه واقعی خود در اقتصاد کشور است و نگران کننده از این دیدگاه که رونق ها معمولا دوام نداشته و بلکه با رکود تدریجی یا ناگهانی مواجه می شوند. با این اوصاف شناسایی عوامل رونق و رکود بورس، چگونگی تداوم بخشیدن به آن و جلوگیری

از سقوط نا به هنگام بازار سهام و توسعه آن از اهمیت ویژه ای برخوردار است. مهم ترین اهداف این تحقیق با توجه به مطالب فوق به طور خلاصه عبارتند از:

۱- بررسی مکانیسم تاثیر تغییرات متغیرهای پولی شامل نرخ ارز، تورم و قیمت هر بشکه نفت خام

بر شاخص کل بازار سهام

۲- کمک به تدوین سیاستهای کلان اقتصادی مناسب به منظور توسعه و بهبود عملکرد بازار بورس

اوراق بهادار تهران.

۴-۱- ضرورت انجام تحقیق

ضرورت انجام این پژوهش از دو جنبه اصلی قابل بررسی می باشد:

۱-۴-۱- شناخت برخی عوامل اقتصادی اثر گذار بر کارایی بازار

پس از دهه ۱۹۶۰ تحقیقات پیرامون بازار سرمایه از شکل آماری مطالعه رفتار قیمتتها، به مسله ویژگیهای اقتصادی بازار سهام سوق پیدا کرد. این مسله موجب پیدایش نظریه بازار کار شد بنیاد گرایان باور دارند که با تجزیه و تحلیل متغیرهای مالی اقتصادی و کلیدی، می توان ارزش واقعی سهام را بر آورد نمود.

کارا بودن بازار از اهمیت زیادی برخوردار است، چرا که در صورت کارا بودن بازار سرمایه، هم قیمت اوراق بهادار به درستی و عادلانه تعیین می شود و هم تخصیص سرمایه، که مهم ترین عامل تولید و توسعه اقتصادی است به صورت مطلوب و بهینه انجام می شود. (راعی ، ۱۳۸۳).

بورس اوراق بهادار تهران که در مقایسه با بورس های دنیا در حالت نوزادی به سر می برد به علت مواجهه با مشکلات و نارسایی های ساختاری. مسائل مربوط به عرضه و تقاضای سهام و برخی مسائل درون سازمانی هنوز از سرعت، تحرک، انعطاف، قدرت جذب و پویایی و کارایی لازم برخوردار

نشده و تغییرات و دگرگونی‌هایی را می‌طلبد تا به صورت یک بازار سرمایه پویا و کارا در سطح ملی و حتی بین‌المللی مطرح گردد.

برای انجام این تغییرات و دگرگونی‌ها، احتیاج به شناخت دقیق بازار بورس و عوامل و شاخصهای مؤثر بر آن است.

۱-۴-۲- اهمیت و نقش بورس در اجرای سیاستهای اصل ۴۴

پس از ابلاغ سیاستهای راهبردی نظام در خصوص اجرای بند ج سیاستهای کلی اصل ۴۴ قانون اساسی از سوی مقام معظم رهبری، مبنی بر واگذاری بخش عمده‌ای از سهام بنگاههای دولتی به بخش خصوصی از طریق بورس اوراق بهادار توجه مسولان و محافل علمی و کارشناسی کشور بیش از هر زمان دیگری معطوف بررسی ابعاد مختلف نقش و جایگاه بورس در تحقق اهداف ناشی از خصوصی سازی اقتصاد کشور گردیده است. به طوری که امروز دیگر بر کسی پوشیده نیست که اگر چنان چه در مسیر خصوصی سازی اقتصاد توجه کافی به توسعه و بهبود شرایط سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار (با توجه به شناخت متغیرهای اثر گذار) نگردد یا اصولا چنین فرآیندی به صورت بهینه و در زمان مناسب محقق نخواهد شد و یا اینکه حتی در صورت تحقق، امکان دستیابی به بخش عمده‌ای از اهداف مورد نظر واستقرار یک اقتصاد پویا و پایدار فراهم نخواهد شد.

همان طور که پیش تر هم اشاره کردیم در بررسی عملکرد بازار بورس معمولا شاخصهای بازار سهام آئینه تمام نمای بورس کشور تلقی می‌گردد چرا که به عنوان متغیر پایه در بسیاری از پژوهشهای اقتصادی مد نظر قرار می‌گیرند. هم چنین شاخصها وسیله‌ای برای کمی کردن عملکرد اقتصاد و تلخیص بازار، نشانه‌ای از انتظارات و پیش بینی وضعیت آینده، مبنایی برای عملکرد مدیران حرفه‌ای سرمایه گذاری، اندازه گیری نرخ های بازده بازار در مطالعات اقتصادی، پیش بینی حرکات

آتی بازار توسط تحلیل گران تکنیکی و معیاری برای محاسبه ریسک سیستماتیک دارایی های ریسک دار مورد استفاده قرار می گیرند.

از آنجا که افراد در سبد داراییهای خود ترکیبات متفاوتی از پول نقد، سهام، سپرده بانکی، اوراق قرضه و ارز و یا به صورت دارایی های با دوامی نظیر طلا و مسکن و زمین نگهداری می کنند تغییرات حجم نقدینگی، نرخ ارز، GDP و نرخ تورم و تغییرات قیمت نفت، نرخ بهره و سایر عوامل اقتصادی و غیر اقتصادی دیگر تقاضای افراد برای نگهداری هر یک از این اجزا از جمله تقاضا برای سهام را تحت تاثیر قرار می دهد که به نوبه خود قیمت سهام را متاثر می سازد و در نهایت این تغییرات در شاخص ها انعکاس می یابد.

در این راستا در این مختصر سعی می شود تا اثر برخی متغیرهای کلان اقتصادی بر عملکرد شاخص کل قیمت بورس اوراق بهادار بررسی می گردد. مشخص کردن میزان تاثیر هر یک از متغیرهای مذکور بر شاخص کل قیمت بورس اوراق بهادار در بسیاری از سیاستگذاری های اقتصاد کلان مفید واقع شود تا مراجع سیاستگذار بتوانند با اجرای سیاستهای کلان اقتصادی مناسب موجبات رشد و بالندگی بورس اوراق بهادار و در نتیجه باعث رونق و شکوفایی اقتصاد و هم چنین فراهم نمودن امکان حضور حداکثری اقشار مختلف در فعالیتهای اقتصادی و گسترش فرهنگ سهام داری گردند.

۱-۵- فرضیات تحقیق

فرضیات این تحقیق به این صورت مطرح می شود:

۱- نرخ ارز تاثیر منفی بر شاخص کل بازار بورس دارد.

۲- ارتباط معنا داری میان تغییرات قیمت نفت و تغییرات شاخص کل بازار بورس وجود دارد.

۳- نرخ تورم دارای اثر مثبت بر شاخص کل بازار بورس دارد.

۱-۶- روش شناسی تحقیق