



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۷ / شماره ۲ (پیاپی ۶۶) / تابستان ۱۴۰۷
صفحه ۳۹ تا ۵۸

پیش‌بینی اثرپذیری شاخص کل بورس اوراق بهادار از پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان

امین غلامی

دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد زاهدان، دانشگاه آزاد اسلامی، زاهدان، ایران،
Amingholami99@yahoo.com

محمد حسین رنجبر

دانشیار گروه حسابداری و مدیریت مالی، دانشکده علوم انسانی، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران،
(نویسنده مسئول)

Mhranjbar54@iauba.ac.ir

بیژن عابدینی

استادیار گروه مدیریت و حسابداری، دانشگاه هرمزگان، بندرعباس، ایران،
Bizhanabedini.48@gmail.com

زاداله فتحی

استادیار گروه مدیریت مالی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران،
Z_fathi46@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۶/۰۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۷/۰۷

چکیده

پاسخ نوسانات بازار به انتشار اطلاعات مربوط به متغیرهای اساسی برای تصمیمات مالی و اقتصادی تخصیص پرتفوی مناسب، از اهمیت کلیدی برخوردار است. از آنجایی که تغییرات در قیمت‌ها و نوسانات عمدتاً از طریق برخی اخبار منتشره رخ می‌دهد، شکل این پاسخ‌ها می‌تواند در اتخاذ تصمیمات بهینه توسط سهامداران مؤثر باشد. لذا در این راستا، با آگاهی نسبت به اثرات احتمالی اخبار اقتصاد کلان در بازار سرمایه، می‌توان گامی مؤثر در جهت سرمایه‌گذاری فرصت‌های مختلف اقتصادی برداشت.

باتوجه به اهمیت این موضوع، پژوهش حاضر باهدف پیش‌بینی اثرپذیری شاخص کل بورس اوراق بهادار از پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان بر اساس تحلیلی از بورس اوراق بهادار پرداخته شده است.

به‌همین منظور با استفاده از اطلاعات مربوط به متغیرهای کلان و شاخص‌های بازار سرمایه در طول بازه زمانی ۱۰ساله، طی سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ به بررسی فرضیه‌های پژوهش پرداخته و در همین ارتباط، بررسی آزمون مربوط به فرضیه‌های پژوهش از مدل‌های TARCH-BEKK، VAR و علیت گرانجر به کار گرفته شده است. نتایج نشان می‌دهد که انتشار اخبار ناشی از تغییرات نرخ تورم، نرخ بهره، نرخ ارز و قیمت نفت می‌تواند شاخص سهام را تحت تأثیر قرار دهد.

واژه‌های کلیدی: شاخص کل سهام، قیمت نفت، نرخ تورم، نرخ بهره.

۱- مقدمه

انتقال اطلاعات یکی از اجزای اصلی بازارهای مالی است زیرا انتظارات آتی شرکت‌کنندگان در بازار را شکل می‌دهد و با گسترش بر پویایی عرضه و تقاضای بازار، تأثیر می‌گذارد (پادجن^۱، ۲۰۲۱). علاوه بر این، انتقال کارآمد اطلاعات می‌تواند توانایی بازارها در تخصیص منابع را بهبود بخشد. بنابراین، اطلاعات یک حوزه اصلی مورد علاقه در زمینه اقتصاد مالی است. در مبانی نظری، قیمت سهام با ارزش تخمینی کل جریان نقدی آتی برابر است. بنابراین، بدیهی است که افزایش مثبت سیاست‌های کلان اقتصادی و پولی منجر به افزایش بازده سهام می‌شود که نشان‌دهنده تشدید جریان‌های نقدی آتی یا کاهش عوامل تنزیل به نفع جریان‌های نقدی از طریق حمایت از سیاست‌های مثبت کلان اقتصادی و پولی است. بازارهای مالی اطلاعات کاملی ندارند و بنابراین نگاهی آینده‌نگر دارند. برای مشاهده آینده‌نگر، آن‌ها به‌طور مداوم توسعه اقتصاد کلان و موضع سیاست پولی را زیر نظر دارند. هرگونه انحراف از انتظارات، به‌عنوان عاملی مبنی بر غافلگیری است و در قیمت بازار منعکس می‌شود (پال و گارگ^۲، ۲۰۱۹). سه انگیزه برای ارزیابی واکنش بازار سهام به غافلگیری‌های کلان اقتصادی و سیاست پولی وجود دارد. اولاً، باتوجه به دیدگاه سیاست پولی و کلان اقتصادی، بازارهای سهام بخشی از مکانیسم انتقال هستند، بنابراین سیاست‌گذاران می‌توانند از درک این کانال بهره‌مند شوند، زیرا آن‌ها را قادر می‌سازد تا کارایی سیاست پولی و کلان اقتصادی را بررسی و افزایش دهند. دوم، در امور مالی شرکت‌ها، درک دلایل بنیادی حرکات بازار سهام و ناهمگونی آن‌ها بسیار مهم است، زیرا عملکرد سهام به‌طور کلی قدرت ترازنامه‌ها را تعیین می‌کند و درک آن می‌تواند تصمیم‌گیری را بهبود بخشد. ثالثاً، برای یک سرمایه‌گذار، آشنایی با عملکرد سهام خاص و ایجاد یک ایده واضح در مورد تأثیر رویدادهای کلان اقتصادی بر شاخص‌های مطلوب خاص و عمومی بازار سهام سودمند است زیرا اکثر این شاخص‌ها به عنوان معیاری برای ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری‌های موجود، اتخاذ موقعیت برای سرمایه‌گذاری شاخص آتی و طراحی ابزارهای مالی مانند گزینه‌ها و مشتقات عمل می‌کنند (پال و گارگ^۳، ۲۰۱۹). این یک باور عمومی در تئوری مالی مدرن است که ورود اطلاعات جدید بر قیمت دارایی‌ها تأثیر می‌گذارد. سه متغیر کلان اقتصادی که می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌ای داشته باشد تولید ناخالص داخلی، تورم و نرخ بهره است (دمدیروس و همکاران^۴، ۲۰۲۳). در چارچوب این موضوع، پایه و اساس نقش اطلاعات و پیامدهای آن بر بازارهای قرار دارد (بانرجی و همکاران^۵، ۲۰۲۰). انتشار اطلاعات متغیرهای کلان اقتصادی تأثیر زیادی بر ارزش‌گذاری دارایی‌های مالی دارد. بنابراین اطلاعاتی‌های ارائه اطلاعات در مورد این متغیرها توسط فعالان بازار به دقت دنبال می‌شود. تاریخ انتشار این اخبار عموماً از قبل مشخص می‌گردد. در نتیجه، عدم اطمینان بازار تحت تأثیر انتشار اخبار قریب الوقوع است (نیکینن و شلستروم^۵، ۲۰۰۱). شواهد تجربی وجود دارد که نشان می‌دهد نوسانات واقعی قیمت دارایی‌های مالی در حول و حوش انتشار اطلاعات برنامه‌ریزی‌شده بیشتر از دوره‌هایی است که اطلاعات قابل توجهی منتشر

^۱-Padjen, Stefan

^۲- Pal, S., & Garg, A. K

^۳- De Medeiros, R. K., da Silva Bejarano Aragón, E. K., & Besarria, C. d. N.

^۴- Banerjee, A. K., Pradhan, H. K., Tripathy, T., & Kanagaraj, A

^۵- Nikkinen, J., & Sahlström, P

نشده است. به عنوان مثال، فلمینگ و رمولونا^۱ (۱۹۹۹) گزارش می‌دهند که نوسانات تاریخی بازار خزانه‌داری ایالات متحده زمانی که گزارش‌های اقتصاد کلان برنامه‌ریزی شده منتشر می‌شود، بیشتر است. شواهد مشابهی از بازارهای نرخ بهره و نرخ ارز خارجی توسط ادینگتون و لی^۲ (۱۹۹۳) ارائه شده است. آن‌ها نشان می‌دهند که نوسانات تاریخی به‌طور قابل توجهی بالاتر از حد معمول می‌ماند (نیکینن و شلستروم، ۲۰۰۱). مبنای تحقیقات مزبور بر این تئوری استوار است که قیمت‌های سهام منعکس‌کننده ارزش فعلی جریان‌های نقدی آینده آن سهم است (مدل ارزش فعلی). لذا در همین ارتباط، هم به جریان‌های نقدی آینده و هم به نرخ بازده مورد انتظار (نرخ تنزیل) نیاز است. از این‌رو، متغیرهای اقتصادی هم بر جریان‌های نقدی آینده و هم بر نرخ بازده مورد انتظار اثرگذار هستند. بنابراین می‌توانند بر قیمت‌های سهام اثرگذار باشند. با عنایت به اینکه بررسی‌ها نشان می‌دهد تحقیقات با محوریت اخبار منتشره در خصوص متغیرهای کلان بر شاخص کل سهام بسیار کم انجام شده، لزوم انجام پژوهش با محوریت ذکر شده حائز اهمیت است. در همین راستا پژوهش حاضر با هدف پیش‌بینی اثرپذیری شاخص کل بورس اوراق بهادار از پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان مورد بررسی قرار گرفته است؛ لذا در همین راستا سوال زیر مطرح می‌گردد:

آیا انتشار اخبار اقتصاد کلان بر شاخص کل سهام بورس اوراق بهادار تهران تأثیرگذار است؟

۲- مبنای نظری و پیشینه پژوهش

بازار سهام یکی از بازارهای مالی مهم در هر کشور است که نقش تجهیز و تخصیص منابع مالی در اقتصاد را بر عهده دارد. رویدادهای فاجعه بار در طول دو دهه گذشته، از بحران مالی ۲۰۰۸ تا همه‌گیری کووید-۱۹، مجموعه‌ای از شوک‌های کلان اقتصادی را به اقتصاد جهانی وارد کرده است که با عدم قطعیت بهبود و بازده غیرقابل پیش‌بینی بازار سهام تشدید شده است (ما و همکاران^۳، ۲۰۲۲). متغیرهای پیش‌بینی‌کننده شرایط بازار می‌تواند به، نرخ بهره، بازار سهام و اعتبار میان نرخ تجاری و نرخ سیاست اشاره کرد، زیرا این متغیرها اطلاعات مهمی را ارائه می‌دهند (پال و گارگ، ۲۰۱۹). بازار سهام اغلب به عنوان یک فشارسنج برای سلامت اقتصادی یک کشور در نظر گرفته می‌شود که قیمت سهام بر اساس طیف وسیعی از عوامل اقتصادی، مالی، سیاسی و جهانی در نوسان است. برای درک چگونگی تأثیر این عوامل بر نوسانات بازار سهام، باید تأثیر سیگنال‌ها و رویدادهای خبری روزانه را در نظر گرفت. این امر به ویژه در زمینه کشورهای در حال توسعه، که بازارهای سهام اغلب نوسانات بیشتری دارند و مستعد تغییرات ناگهانی هستند، اهمیت دارد (رضا و همکاران^۴، ۲۰۲۳). بازار مالی به صورت پویا اطلاعات مربوط به تصمیمات کلان اقتصادی را برای پیش‌بینی محیط کسب‌وکار و اتخاذ یک تصمیم مالی محتاطانه ترکیب می‌کند که انتظار می‌رود در حرکت قیمت سهام منعکس گردد. بازار سهام از دو کانال بر اقتصاد کلان تأثیر می‌گذارد. کانال اول این است که تغییرات در قیمت سهام بر مصرف انباشته از طریق کانال ثروت خانوار تأثیر می‌گذارد. کانال

^۱- Fleming, M. J., and Remolona, E. M.

^۲- Ederington, L. H., & Lee, J. H

^۳- Ma, F., Lu, X., Liu, J., & Huang, D

^۴- Raza, S., Baiqing, S., Kay-Khine, P., & Ali Kemal, M

دوم، تأثیر حرکت قیمت سهام بر هزینه سرمایه است. تأثیر احتمالی آن‌ها بر اقتصاد کلان عمدتاً تأثیر قیمت سهام بر سیاست پولی دقیقاً با تأثیر سیاست بر نرخ بهره واقعی مرتبط نیست. در عوض، غافلگیری سیاست بر قیمت سهام تأثیر می‌گذارد، که از طریق تأثیر آن بر بازده اضافی مورد انتظار آینده یا سود سهام مورد انتظار آتی مشهود است. واکنش قیمت سهام به سیاست پولی ماهیت ناهمگونی دارد و درک ناهمگونی برای سیاست‌گذاران و سایر فعالان بازار مانند شرکت‌ها و سهامداران مهم است. پاسخ بازار سهام به سیاست پولی بستگی به ویژگی شرکت و کانال اعتباری دارد که یک شرکت خاص به آن دسترسی دارد (برنانکه و بلایندر^۱، ۱۹۹۲). نقدینگی و اهرم دو ویژگی مهم شرکت برای حفظ ناهمگونی در پاسخ سیاست پولی هستند (ارمان و فراتشر^۲، ۲۰۰۴). برای سرمایه‌گذاری، یک شرکت می‌تواند به صورت داخلی و با کمک جریان‌های نقدی موجود یا به صورت خارجی از طریق وام‌های بانکی یا بازارهای سرمایه، وجوه جذب نماید. دستکاری سیاست‌های پولی تأثیر قوی بر شرکت‌های وابسته به بانک دارد. انقباض پولی عرضه وام‌های بانکی را کاهش می‌دهد و وام‌ها و منابع مالی غیربانکی سعی در جایگزینی وام بانکی دارند. شرکت‌هایی که بدون نزدیک شدن به بازارهای بدهی عمومی سرمایه‌گذاری می‌کنند، با محدودیت نقدینگی قابل توجهی مواجه هستند، در حالی که شرکت‌های وابسته به بانک نه دسترسی به بازار اوراق قرضه دارند و نه ذخایر نقدی داخلی دارند. از این رو، آن‌ها باید سرمایه‌گذاری را در طول دوره انقباض پولی در مقایسه با همتایان غیروابسته خود به بانک کاهش دهند. به‌طور مشابه، شرکت‌هایی با جریان‌های نقدی بزرگ باید در برابر تغییرات در نرخ‌های بهره مقاومت کنند، زیرا می‌توانند به منبع مالی داخلی خود برای سرمایه‌گذاری وابسته باشند. ناهمگونی واکنش قیمت سهام به سیاست‌های پولی نیز با اندازه شرکت متفاوت است. تئوری ناقص بازار سرمایه پیش‌بینی می‌کند که ریسک مرتبط با شرکت‌های کوچک و بزرگ می‌تواند به روش‌های مختلف به دلیل تغییر در شرایط بازار اعتبار تحت تأثیر قرار گیرد. برای شرکت‌های کوچک، واکنش بازده سهام در رابطه با سیاست پولی بالاتر است (توربیک^۳، ۱۹۹۷). علاوه بر این، شرکت‌های کوچک بالاترین درجه عدم تقارن را در رابطه با ریسک مرتبط با وضعیت‌های رکود و انبساط نشان می‌دهند که به حساسیت بالاتر بازده سهام مورد انتظارشان در رابطه با آن متغیرهایی تبدیل می‌شود که شرایط بازار اعتبار را تعیین می‌نمایند (فاما و فرنچ^۴، ۱۹۹۵). عدم قطعیت‌های ناشی از نوسانات قابل توجه در قیمت نفت ممکن است عمیقاً بر اعتماد مصرف‌کننده و در نتیجه توسعه اقتصادی تأثیر بگذارد و تشخیص تفاوت بین شوک‌های گذرا و پایدار دشوار است (لیو و همکاران^۵، ۲۰۲۳). بازار سهام علاوه بر عوامل داخلی، تحت تأثیر رویدادهای جهانی مانند تنش‌های ژئوپلیتیکی، بلایای طبیعی و تغییرات اقتصاد جهانی نیز قرار دارد. به عنوان مثال، همه‌گیری کووید-۱۹ به شدت بر بازارهای سهام در سطح جهان، از جمله در پاکستان، تأثیر گذاشت، جایی که منجر به کاهش قابل توجه ارزش شد (علی و همکاران^۶، ۲۰۲۳). با توجه به این، وظیفه‌ی بازار سهام، رصد وضعیت و نوسان‌های بورس اوراق بهادار از منظر سه گروه است: اولین

^۱- Bernanke, B., & Blinder, A

^۲- Ehrmann, M., & Fratzscher, M

^۳- Thorbecke, W

^۴- Fama, E. F., & French, K. R

^۵- Liu, F., Umair, M., & GAO, J.

^۶- Ali, F., Ahmet S., and John W.G

گروهی که وضعیت بورس اوراق بهادار و سهام را دنبال می‌کنند، افراد دارای منابع مالی یا به عبارت دیگر پس‌اندازکنندگان در جامعه هستند که می‌خواهند سبد دارایی خود را تشکیل دهند و از این‌رو تمامی بازارهای مالی و دارایی را برای تشکیل سبد دارایی مناسب رصد می‌کنند. گروه دیگر که وضعیت بازار سهام و نوسان‌هایش برای آن‌ها مهم است، بنگاه‌های اقتصادی و شرکت‌ها یا همان متقاضیان منابع مالی هستند. رونق و رکود بازار سهام بر نحوه دست‌یابی شرکت‌ها به منابع مالی و در نتیجه عملکرد شرکت‌ها اثرگذار خواهد بود. گروه سوم که نوسان‌ها و وضعیت بازار سهام را پیگیری می‌کنند، سیاست‌گذاران و مسئولان اقتصادی هستند. طبیعی است که بازار سهام بخش زیادی از منابع مالی کشور را تخصیص می‌دهد و نحوه تخصیص منابع مالی بر عملکرد بخش حقیقی اقتصاد، اثرگذاری مستقیمی دارد؛ بنابراین نوسان‌های بازار سهام برای بیشتر کارگزاران اقتصادی اهمیت زیادی دارد. مکانیسم‌هایی که از طریق آن شوک‌های قیمت نفت بر اقتصاد کلان تأثیر می‌گذارند، در ادبیات از منظر اثرات جانبی عرضه و تقاضا نشان داده شده‌اند. نفت به عنوان نهاده تولید در نظر گرفته می‌شود و بنابراین افزایش قیمت نفت باعث افزایش هزینه‌های تولید می‌گردد که به کاهش بهره‌وری منجر می‌شود. افزایش قیمت نفت قدرت خرید مصرف‌کنندگان را کاهش می‌دهد و تولیدکنندگان را برمی‌انگیزد تا سرمایه‌های انرژی‌بر کمتر را جایگزین سرمایه‌های انرژی‌بر بیشتر کنند. در ادبیات پیش‌بینی می‌شود که عظمت این اثر بستگی به موقت یا دائمی بودن شوک دارد. در نتیجه، نویسندگان مختلف وزن‌هایی را برای کانال‌های عرضه و تقاضا تخصیص داده‌اند (روتنبرگ و وودفورد^۱، ۱۹۹۶). کانال‌های دیگری که در ادبیات شناسایی شده‌اند، عبارتند از: اثر تعادل واقعی (مورک^۲، ۱۹۸۹)، و اثر انتقال درآمد. این انتقال ثروت از کشورهای واردکننده نفت به کشورهای صادرکننده نفت منجر به کاهش تقاضای جهانی در کشورهای واردکننده نفت می‌شود که به دلیل تمایل پایین فرضی به مصرف در کشورهای صادرکننده نفت، از افزایش در کشورهای صادرکننده نفت بیشتر است. سه معیار قیمت نفت در ادبیات شناسایی شده است که شامل: اندازه‌گیری خطی قیمت نفت؛ قیمت نامتقارن نفت و افزایش قیمت خالص نفت. اندازه‌گیری خطی یا متقارن قیمت نفت فرض می‌کند که اثرات حرکت قیمت نفت (افزایش یا کاهش) برابر است به طوری که انتظار می‌رود افزایش قیمت نفت تأثیر منفی بر سطح فعالیت اقتصادی داشته و کاهش قیمت نفت تأثیر مثبت داشته باشد. شاید این امر بی‌ارتباط با تأثیر افزایش قیمت نفت بر هزینه تولید اقتصادهای در حال مدرنیزه نباشد که سهم نفت از کل واردات آن‌ها هم‌زمان با اهداف صنعتی افزایش می‌یابد. افزایش خالص قیمت نفت به عنوان مقداری تعریف شده است که قیمت نفت از حداکثر مقدار خود در دوره‌های گذشته فراتر رود. بنابراین، اگر به عنوان مثال، قیمت فعلی نفت بیشتر از حداکثر قیمت نفت دوره‌های قبل باشد، درصد تغییر بین این دو محاسبه می‌شود. این اندازه‌گیری قیمت نفت فرض می‌کند که وقتی قیمت نفت صرفاً برای رسیدن به حداکثر سطح خود در دوره قبل افزایش می‌یابد، تأثیری نخواهد داشت. با این حال، زمانی که قیمت فعلی نفت به سطحی بالاتر از حداکثر مقدار خود در دوره‌های قبل افزایش می‌یابد، انتظار می‌رود که تأثیر بگذارد (همیلتون^۳، ۱۹۹۶). شوک‌های نامتقارن قیمت نفت به معیار قیمت نفت اشاره دارد که بین نوسانات مثبت و منفی قیمت نفت

^۱- Rotemberg, J.J. and M. Woodford

^۲- Mork, K.A

^۳- Hamilton, J. D

تفاوت قائل می‌شود. به عبارت دیگر، یک متغیر نشان‌دهنده درصد تغییرات مثبت در قیمت نفت و متغیر دیگر نشان‌دهنده درصد تغییر منفی است (لی و همکاران^۱، ۱۹۹۵). بنابراین، ایجاد ارتباط بین قیمت نفت، نرخ ارز و بازارهای سهام به دلایل زیادی مهم است. برای شرکت‌های چندملیتی، آن‌ها می‌توانند قرار گرفتن در معرض قراردادهای خارجی را ارزیابی کنند (ادیبی و همکاران^۲، ۲۰۰۹). تول و همکاران^۳ (۲۰۱۸) یک اثر یک طرفه محکم شوک‌ها بر بازار سهام و ارز خارجی پیدا کردند. علاوه بر این، کاهش قیمت‌ها در آسیا می‌تواند بر ریسک در بازار ایالات متحده تأثیر بگذارد (شن^۴، ۲۰۱۸). بازار سهام تحت تأثیر عوامل مختلفی از جمله داده‌های خبری، ثبات سیاسی، عوامل کلان اقتصادی و شوک‌ها قرار دارد. محققان دریافته‌اند که این عوامل می‌توانند به طور قابل توجهی بر بازده قیمت سهام و عدم اطمینان تأثیر بگذارند. مدل خبری پیشنهاد می‌کند که اطلاعات جدید، چه مثبت یا منفی، می‌تواند با تغییر انتظارات سرمایه‌گذاران بر بازده بازار سهام تأثیر بگذارد (رضا و همکاران، ۲۰۲۳).

۱-۲- مروری بر پژوهش‌های پیشین

لی و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی به بررسی اخبار اقتصاد کلان و ریسک قرار گرفتن در معرض نرخ ارز خارجی پرداختند. نتایج نشان داد که قرار گرفتن در معرض ریسک نسبت به نرخ ارز به طور قابل توجهی به اخبار اقتصاد کلان پاسخ می‌دهد. واکنش به اخبار مربوط به تولید ناخالص داخلی و تجارت بین‌الملل بزرگ‌تر است و واکنش به ویژه در زمان بحران مالی جهانی، جنگ تجاری ایالات متحده و چین و شیوع کووید-۱۹ قوی‌تر می‌باشد. دم‌پروس و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی به بررسی اثرات جو بازار نفت بر متغیرهای کلان اقتصادی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که تغییرات قیمت نفت در مقایسه با تأثیرات بر اقتصاد برزیل، تأثیرات بیشتری بر اقتصاد ایالات متحده دارد. لی و همکاران^۵ (۲۰۲۳) به تأثیر تعدیل شاخص بورس بر افشای اطلاعات محیطی پرداختند. نتایج نشان داد که تعدیل شاخص اوراق بهادار چین به طور قابل توجهی کیفیت افشای اطلاعات محیطی توسط شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد. علاوه بر این، این تأثیر مثبت در میان شرکت‌هایی با هزینه‌های نمایندگی پایین‌تر و آن‌هایی که در مناطقی با محیط قانونی قوی‌تر واقع شده‌اند، آشکارتر است. لیو و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی به ارزیابی حرکت توام نوسان قیمت نفت با نوسانات بازار سهام از طریق رویکرد رگرسیون چندکی پرداختند. یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که عدم قطعیت هزینه‌های خام تأثیرات جانبی بر بازده سهام دارد. علاوه بر این، این عملکردهای نامتناسب نه تنها بر اساس سطح بازده سهام، بلکه به همان اندازه شرایط خام بازار، متناوب می‌شوند. یافته‌ها نشان می‌دهند که نوسانات رو به رشد قیمت نفت خام زمانی که نوسانات دوگانه هزینه‌های نفت خام و بازده سهام حداقل باشد، تأثیر نامطلوبی بر بازده سهام دارد. با این وجود، زمانی که بازده سهام به اضافه قیمت نفت خام بیشتر باشد، نوسانات حداقل است. افزایش نوسانات نفت خام بازده سهام را افزایش می‌دهد. ما و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی

¹- Lee, K., S. Ni, and R.A. Ratti

²- Adebisi, M. A., Adenuga, A. O., Abeng, M. O., & Omanukwue, P. N

³- Tule, M., Mela D., and Godfrey, U.

⁴- Shen, Y

⁵- Li, Q., Wang, S., He, Z., Li, H., & Xiang, E.

ارتباط اقتصاد کلان و پیش بینی بازده بازار سهام پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که شاخص‌های توجه کلان اقتصادی می‌توانند بازده بازار سهام را با دقت قابل توجهی پیش‌بینی کنند. علاوه بر این، مؤلفه‌های شاخص‌های توجه کلان اقتصادی جدید بر اساس روش‌های حداقل مربعات جزئی (PLS) و حداقل انقباض مطلق و روش ابراتور انتخاب (LASSO) ظرفیت بیشتری برای بهبود دقت پیش‌بینی بازده بازار سهام نسبت به مؤلفه‌های اقتصاد کلان سنتی دارند. علاوه بر این، روش‌های انقباض می‌توانند عملکردی بهتر از سایر مدل‌ها برای پیش‌بینی بازده بازار سهام ایجاد نمایند. همچنین نتایج نشان داد که شاخص‌های توجه اقتصاد کلان، توانایی پیش‌بینی برتر را در طول همه‌گیری کووید ۱۹ و در دوره‌های زمانی طولانی‌تر نشان می‌دهند. بانرجی و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به تحلیل غافلگیری اخبار اقتصاد کلان و رابطه حجم و نوسان در بازار پرداختند. نتایج نشان داد که غافلگیری‌های اخبار اقتصاد کلان به طور قابل توجهی بر نوسانات بازده و حجم معاملات تأثیر می‌گذارد و پاسخ قرارداد آتی شاخص به غافلگیری اخبار کلان نسبتاً سریع است. علاوه بر این، شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد چندین خبر شگفت‌انگیز اقتصاد کلان ظاهراً تأثیر نامتقارن بر قرارداد آتی شاخص نشان می‌دهند. اکینچی و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان ایالات متحده بر بازارهای سهام ترکیه پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که تأثیر منفی واضحی بر قیمت‌های پیشنهادی، پس از انتشار اخبار نشان می‌دهد. نقدینگی موجود اندازه‌گیری شده با سفارشات معلق در دفترچه سفارشات محدود با رسیدن اخبار کاهش می‌یابد. پال و گارگ (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی شگفتی‌های اقتصاد کلان و واکنش‌های بازار سهام پرداختند. نتایج تحلیل رویداد حاکی از آن است که غافلگیری سیاست پولی به طور قابل توجهی بر بازار سهام تأثیر می‌گذارد و نسبت به سایر شگفتی‌های کلان اقتصادی برجسته‌تر است. برخلاف مطالعه رویداد، تجزیه و تحلیل VAR نشان داد که غافلگیری اقتصاد کلان نیز بر بازده سهام تأثیر می‌گذارد. سجودی و جعفری زاده بارنجی (۱۴۰۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر شاخص مدیران خرید صنعت بر شاخص بازار سهام در ایران پرداختند. نتایج حاکی از آن است که رابطه علیت یک طرفه از رشد شاخص مدیران خرید صنعت به رشد شاخص قیمت کل سهام و رشد شاخص قیمت سهام صنعت وجود دارد. همچنین بر اساس آزمون هم‌انباشتگی جوهانسن یک رابطه بلندمدت مثبت بین دو متغیر رشد شاخص مدیران خرید صنعت و رشد شاخص قیمت کل سهام و همچنین بین رشد شاخص مدیران خرید صنعت و رشد شاخص قیمت سهام صنعت وجود دارد. با توجه به این که افزایش قیمت سهام، رونق اقتصادی در بخش صنعت را نشان می‌دهد، این رابطه مثبت نشان دهنده این است که مطابق انتظار شاخص‌های قیمت سهام به سیگنال‌های بهبود در بخش صنعت واکنش مثبت و به سیگنال‌های منفی واکنش منفی نشان می‌دهد. آل عمران (۱۴۰۲) در پژوهشی همبستگی بین قیمت نفت خام و بازار سهام در ایران باتوجه به رویکرد گارچ چندمتغیره و موجک را مورد بررسی قرار داد. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که همبستگی بین دو شاخص مورد بررسی تحت تأثیر شرایط اقتصادی و سیاسی جامعه تغییر می‌کند. همچنین این وضعیت تحت تأثیر شرایط پاندمی کرونا از بهمن ۱۳۹۸ تا اردیبهشت ۱۳۹۹ قرار دارد به طوری که در این بازه زمانی همبستگی بین دو شاخص منفی و در بازه قبل و بعد از این مدت مثبت است. نتایج حاصل از رویکرد موجک نیز نشان می‌دهد وابستگی بین جفت

¹- Ekinci, C., Akyildirim, E., & Corbet, S

بازار مورد بررسی در کوتاه مدت پایین و در برخی دوران در میان مدت و بلند مدت وابستگی بالاتر است. از اینرو به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود بسته به افق زمانی مورد بررسی و شرایط اقتصادی و سیاسی کشور اقدام به سرمایه‌گذاری در این دو بازار نمایند. دادگر و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی اثر شاخص فعالیت واقعی اقتصادی جهانی بر شاخص سهام ایران پرداختند. نتایج توابع واکنش آنی نشان می‌دهد که در کوتاه‌مدت، شوک‌های فعالیت واقعی اقتصادی جهانی مشخصاً از ابتدای دوره تا انتهای دوره اثر مثبت بر شاخص سهام داشته است و به عبارتی شاخص سهام واکنش مثبت به شوک این متغیر نشان داده است. خداوردی و کیقبادی (۱۴۰۱) در پژوهشی اثر سرریز نوسانات نرخ ارز و قیمت نفت بر شاخص سهام شرکت‌ها در دوران درگیری کرونا را مورد آزمون قرار دادند. نتایج فرضیه اصلی تحقیق نشان داد که بحران مالی کرونا بر شاخص سهام شرکت‌های منتخب بورسی تاثیر معنی‌داری دارد. نتایج فرضیات فرعی تحقیق بیانگر این بود که بحرانهای ارزی بر شاخص سهام شرکت‌های منتخب بورسی تاثیر معنی‌داری دارد. همچنین نتایج دیگر فرضیه نشان داده شد که بحران‌های نفتی بر شاخص سهام شرکت‌های منتخب بورسی تاثیر معناداری دارد. چاوشی و شریفی (۱۴۰۱) در پژوهشی به ارائه مدل‌سازی اثر نوسانات قیمت نفت اوپک بر احساسات سرمایه‌گذاران ایرانی با استفاده از رابطه غیر خطی و پارامتر - متغیر بر حسب زمان پرداختند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد نوسانات قیمت نفت اوپک بر احساسات سرمایه‌گذاران از یک فرآیند غیر خطی تبعیت می‌نماید، به گونه‌ای که تغییریک انحراف معیار در نوسانات قیمت نفت اوپک در طی زمان بر احساسات سرمایه‌گذاران اثری U شکل دارد. تغییرات یک انحراف معیار در نوسانات قیمت نفت اوپک در هر دوره، در ابتدای دوره تأثیر منفی و قوی و در اواسط و اواخر تأثیر منفی و اندکی بر احساسات سرمایه‌گذاران داشته است منتظر حجت و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی تاثیر شوک سمت تقاضای بازار سهام بر منتخبی از متغیرهای کلان اقتصادی، در قالب مدل تعادل عمومی پویای تصادفی پرداختند. نتایج به دست آمده نشان داد که با وارد شدن شوکی به اندازه یک انحراف معیار از ناحیه تقاضا در بازار سهام، سرمایه‌گذاری خصوصی، تولید، تورم و مخارج مصرفی افزایش می‌یابد و نرخ بهره اثر کاهشی به خود می‌گیرد. سیف‌اللهی و سیف‌اللهی انار (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی مکانیسم اثرگذاری نوسانات نرخ ارز، قیمت نفت و رشد اقتصادی بر شاخص کل بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج حاصل از برآورد مدل نشان داد که نوسانات شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران تحت تاثیر نوسانات نرخ ارز، قیمت نفت خام و رشد اقتصادی قرار می‌گیرد و از بین آن‌ها شاخص کل یک دوره قبل و نرخ ارز بیشترین تاثیر را بر شاخص کل بورس اوراق بهادار می‌گذارد. رجبی (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی تاثیرپذیری تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران نسبت به اخبار غیرواقعی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که اخبار و اطلاعات غیرواقعی سیاسی، اقتصادی و صنعتی تأثیر معنی‌داری بر تصمیم سرمایه‌گذاران سهام دارد. همچنین مشخص گردید که بیشترین تأثیرپذیری تصمیم سرمایه‌گذاران در سهام ناشی از اخبار و اطلاعات غیرواقعی سیاسی نسبت به اخبار اقتصادی و اخبار صنعتی است. نااطمینانی اقتصادی و سیاسی، پیش‌بینی سودآوری و تصمیم‌گیری را در محیط‌های تجاری و غیرتجاری مشکل می‌کند، سبب اختلال تصمیم‌گیری در زمینه سرمایه‌گذاری می‌شود. با توجه به تأثیر منفی نااطمینانی ناشی سیاست‌های اقتصادی و سیاسی بر سرمایه‌گذاری، لازم است دولت و بانک مرکزی با اتخاذ سیاست‌های مناسب ضمن کاهش نوسان‌ها، به

ایجاد نهادها و ابزارهای پوشش ریسک برای کاهش آشفتگی‌های ناشی از اخبار غیرواقعی اقتصادی و سیاسی و اعمال مدیریت ریسک در این رابطه اقدام کنند. کشاورز و پارسا (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی شوک اخبار، سیاست پولی و رونق و رکود بخش مسکن باتوجه به یک الگوی تعادل عمومی تصادفی پویا پرداختند. نتایج نشان می‌دهد شوک اخبار می‌تواند منجر به نوسانات قیمت مسکن شود اما تاثیرگذاری شوک صحیح اخبار متفاوت از شوک ناصحیح اخبار است بدین صورت که اثر شوک ناصحیح اخبار در بخش مسکن ماندگار است. علاوه بر این تاثیر شوک سیاست پولی بر قیمت حقیقی بخش مسکن منفی است. افشاری و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر شوک شاخص کل قیمت سهام بر متغیرهای کلان اقتصادی پرداختند. بر اساس نتایج، بررسی توابع عکس‌العمل آنی متغیرها در برابر شوک بازار سهام، نشان می‌دهد شوک شاخص کل قیمت سهام، اثر ناچیزی بر متغیرهای تولید و تورم داشته که این می‌تواند به دلیل اندازه کوچک بازار سهام در ایران باشد. در پایان، با یافتن ضرایب بهینه برای شکاف تورم، تولید و شاخص کل قیمت سهام و زیان رفاهی بانک مرکزی تحت هر یک از سناریوها، این نتیجه حاصل شد که اولاً، بانک مرکزی در توابع واکنش خود باید وزن بیشتری به تورم دهد؛ ثانیاً، سناریویی که در آن وزن شکاف شاخص کل قیمت سهام صفر باشد، زیان رفاهی کمتری دارد، لذا واکنش بانک مرکزی به شکاف شاخص کل قیمت سهام منجر به کاهش رفاه اجتماعی خواهد شد. بنابراین توصیه می‌شود در شرایط رونق بازار سهام، بانک مرکزی از طریق کاهش حجم پول، مداخله ننماید.

۳- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر با هدف اثرپذیری شاخص کل بورس اوراق بهادار از پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان انجام می‌شود؛ لذا از منظر هدف جز دسته کاربردی و عملی قرار دارد و از حیث روش اجرا، توصیفی و پیمایشی می‌باشد. در پژوهش حاضر داده‌ها به صورت روزانه در دوره‌ی ده ساله طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ مورد بررسی قرار گرفته است. در همین راستا جامعه آماری این پژوهش شامل شاخص سهام، قیمت نفت و شاخص‌های اقتصاد کلان می‌باشد. به طوری که جهت اجرای پژوهش، اطلاعات مربوط به قلمرو ۱۰ ساله طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ و در بخش‌های مربوطه انتخاب و به عنوان حجم نمونه مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است. بخش مبانی نظری و جمع‌آوری داده‌های پژوهش با بهره‌وری از روش کتابخانه‌ای انجام گردیده و داده‌های آماری این پژوهش پس از مرتب‌سازی و طبقه‌بندی مناسب در نرم افزار اقتصادسنجی ایویوز با استفاده از یافته‌ها توصیف شده است. در این پژوهش با استفاده از آزمون‌های دیکی فولر و فیلیپس پرون، مانایی داده‌ها مورد ارزیابی واقع گردید؛ هم‌چنین در راستای آزمون اثرپذیری شاخص کل بورس اوراق بهادار از پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان از مدل، TARCH و BEKK و مدل اتو رگرسیو برداری VAR جهت ارزیابی اثرات اخبار مثبت و منفی و تاثیرات آن را بر شاخص کل سهام مورد بررسی قرار گرفته است. شایان ذکر است مدل BEKK در ادامه‌ی الگوی MGARCH ارائه گردیده؛ به طوری که، مهمترین خصوصیت این تکنیک، عمومی بودن آن است و هم‌چنین از دیگر شاخصه‌های آن، واریانس کوواریانس شرطی، در سری زمانی همدیگر را متأثر می‌کنند و اثر شوک‌ها و اختلالات یک سری متغیر را بر روی اختلالات سری دیگر ارزیابی می‌نمایند. این اثر می‌تواند متقارن و یا غیر متقارن باشد (باوقار و همکاران، ۱۴۰۱).

هم‌چنین از آزمون علیت گرنجر در راستای یافتن روابط علی و معلولی شاخص کل بورس اوراق بهادار و پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان صورت گرفت. بنابراین مدل ارائه شده در پژوهش به صورت زیر می‌باشد:

$$TEPIX_{it} = \alpha_0 + \beta_3 \ln F_{it} + \beta_4 \ln R_{it} + \beta_6 EXCHANGE_{it} + \beta_7 OIL_{it} + \varepsilon_{i,t}$$

که در روابط فوق:

TEPIX (شاخص کل بورس اوراق بهادار): از سایت بانک داده‌های جهانی و بورس اوراق بهادار تهران استخراج و لگاریتم گرفته شده است. INF (تورم): در این پژوهش تورم را با استفاده از داده‌های موجود در سایت آماری بانک مرکزی مورد بهره‌وری قرار گرفته است. INR (نرخ بهره): عبارت است از هزینه‌ای که بابت جبران یا جلوگیری از کاهش ارزش پول پرداختی در امروز و دریافتی در آینده به وام‌دهنده پرداخت می‌شود. در شرایط متعارف بازار، به منظور استفاده از پول طی مدتی مشخص که معمولاً یک سال است پرداخت می‌شود. در شرایط متعارف بازار، به منظور جبران فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهتر آن است که وام‌دهنده مبلغی به عنوان حداقل سود مورد انتظار وام‌دهنده به نرخ تورم اضافه کرده آن را پرداخت کند. در این پژوهش از نرخ بهره عملکرد بازار بین بانکی به منظور میزان بهره استفاده شده است. نرخ بهره یا نرخ سود بین بانکی به مبلغی گفته می‌شود که بانک‌ها در ازای استقراض از یک‌دیگر به هم پرداخت می‌کنند. زمانی که بانک‌ها با کسری نقدینگی روبرو می‌شوند می‌توانند این کسری را از طریق منابع بانک مرکزی جبران نمایند. EXCHANGE: نرخ ارز در این پژوهش به عنوان متغیر کنترلی می‌باشد که لگاریتم اقتصادی و مالی استخراج گردیده است. نرخ ارز در این پژوهش به عنوان متغیر کنترلی می‌باشد که لگاریتم گرفته شده است. OIL: قیمت نفت می‌باشد که به صورت روزانه از سایت بانک داده‌های اقتصادی و مالی و سایت اوپک استخراج شده است.

۳-۲- فرضیه‌های پژوهش

- ۱) انتشار اخبار مربوط به نرخ تورم بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است.
- ۲) انتشار اخبار مربوط به نرخ بهره بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است.
- ۳) انتشار اخبار مربوط به نرخ ارز بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است.
- ۴) انتشار اخبار مربوط به قیمت نفت بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است.

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱- آماره توصیفی

باتوجه به مشاهدات جدول ۱ بیشترین انحراف معیار در بین متغیرهای مورد بررسی این پژوهش مربوط به قیمت نفت است هم‌چنین در بررسی چولگی و کشیدگی متغیرهای پژوهش نشان می‌دهد که مقادیر بین صفر تا ۶ قرار دارند لذا از توزیع نرمال کافی برخوردارند.

جدول ۱- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

کشدگی	چولگی	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	میانہ	میانگین	
۶.۱۵	۱.۱۰	۴.۶۷	۴.۳۶	۵.۲۵	۴.۸۸	۴.۸۶	شاخص کل
۶.۱۲	۰.۴۵	۷.۶۴	۹.۰۰	۵۳.۰	۴۰.۱۰	۴۴.۴۰	نرخ تورم (درصد)
۵.۲۰	۰.۱۵	۰.۰۱	۰.۱۷	۰.۲۴	۰.۲۰	۰.۱۹	نرخ بهره
۵.۴۵	۰.۱۰	۴.۹۱	۴.۴۱	۵.۴۱	۴.۵۸	۴.۴۱	نرخ ارز
۱.۹۲	۰.۱۰	۲۰.۹۷	۴۲.۴۹	۱۰۴.۸۳	۶۵.۷۶	۶۸.۲۸	قیمت نفت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۲-۴- آزمون مانایی (دیکی فولر و فیلیپس پرون)

در این پژوهش برای بررسی ایستایی یا مانایی سری زمانی از آزمون ریشه واحد دیکی فولر استفاده شده است که نتایج آن به صورت جداول زیر می باشد.

جدول ۲- نتایج آزمون ریشه واحد دیکی فولر

متغیرها	وضعیت	عرض از مبدأ با روند			آماره t
		مقادیر بحرانی			
		۱۰%	۵%	۱%	
شاخص کل	سطح	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	۱.۳۵۶
	۱ مرتبه تفاضل	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۷.۴۹۵
نرخ تورم	سطح	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۱.۲۵۴
	۱ مرتبه تفاضل	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۷.۵۳۵
نرخ بهره	سطح	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۱.۷۷۸
	۱ مرتبه تفاضل	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۹.۵۳۵
نرخ ارز	سطح	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۱.۲۲۷
	۱ مرتبه تفاضل	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۸.۱۴۵
قیمت نفت	سطح	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۱.۷۸۵
	۱ مرتبه تفاضل	-۲.۵۶۷	-۲.۸۶۳	-۳.۴۳۵	-۹.۴۵۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر طبق نتایج آزمون دیکی فولر تعمیم یافته در جدول ۲- این آزمون که به صورت عرض از مبدأ با بررسی شده است، نتایج آزمون نشان می دهد که بجز متغیر بازده سهام، در سایر متغیرهای پژوهش مقدار احتمال در آزمون سطح دارای مقادیر بیش از ۰/۰۵ بوده بنابر این فرضیه صفر مبنی بر مانایی را رد می کند اما با یک مرتبه تفاضل، احتمال به صفر رسیده و مانایی حاصل می شود.

۳-۴-آزمون ریشه واحد فیلیپس پرون

نتایج آزمون جدول ۳- نشان می‌دهد که متغیرهای پژوهش مقدار احتمال در آزمون سطح دارای مقادیر بیش از ۰/۰۵ بوده بنابراین این فرضیه صفر مبنی بر مانایی را رد می‌کند اما با یک مرتبه تفاضل، احتمال به صفر رسیده و مانایی حاصل می‌شود.

جدول ۳- آزمون ریشه واحد فیلیپس پرون

عرض از مبدأ بدون روند				آماره T	وضعیت	متغیرها
احتمال	مقادیر بحرانی					
	%۱۰	%۵	%۱			
۰.۹۹	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	۱.۲۲۵	سطح	شاخص کل
۰.۰۰۰	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۸.۴۴۰	۱ مرتبه تفاضل	
۰.۶۵۲	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۱.۲۵	سطح	نرخ تورم
۰.۰۰۰	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۵۳.۵۳	۱ مرتبه تفاضل	
۰.۸۲۴	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۰.۷۷	سطح	نرخ بهره
۰.۰۰۰	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۹.۵۲	۱ مرتبه تفاضل	
۰.۶۶۴	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۱.۲۲	سطح	نرخ ارز
۰.۰۰۰	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۵۴.۴۶	۱ مرتبه تفاضل	
۰.۷۸۱	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۲.۰۹	سطح	قیمت نفت
۰.۰۰۰	-۲.۵۷	-۲.۸۶	-۳.۴۳	-۴۰.۶۸	۱ مرتبه تفاضل	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۴-۴-نتایج فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول پژوهش: انتشار اخبار مربوط به نرخ تورم بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است. در فرضیه اول پژوهش بر اساس جدول ۴- تأثیر انتشار اخبار نرخ تورم بر شاخص کل سهام در مدت زمان‌های کوتاه مدت میان مدت و بلند مدت مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به نتایج حاصل از پژوهش همانطور که از جدول فوق مشخص است، نتایج مربوط به اثرات انتشار اخبار نرخ تورم بر شاخص کل حاکی از آن است که، با توجه به میزان آماره Z آن در کوتاه مدت با مقدار ۲.۷۲- و میزان سطح اهمیت برابر ۰.۰۰۰، و همچنین ضریب منفی آن، نشان می‌دهد که شاخص کل در کوتاه مدت تحت تأثیر اخبار منفی نرخ تورم قرار می‌گیرد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که میزان آماره Z در میان مدت با مقدار ۶.۶۳- با میزان سطح اهمیت برابر ۰.۰۰۰، و همچنین ضریب منفی آن، نشان می‌دهد که شاخص کل سهام در میان مدت تحت تأثیر اخبار منفی نرخ تورم قرار می‌گیرد. اما در بلند مدت هیچ تأثیری از این اخبار نمی‌پذیرد. بنابراین می‌توان فرضیه اول پژوهش را پذیرفت.

جدول ۴- مدل TARCH-BEKK با اثر انتشار اخبار مربوط به نرخ تورم بر شاخص کل سهام

سطح اهمیت	آماره-z	ضریب	متغیرها	مدت زمان
۰.۰۰۷	-۲.۷۲	-۰.۱۰	شاخص کل	کوتاه مدت
۰.۰۰۰	-۶.۶۳	-۰.۸۰	شاخص کل	میان مدت
۰.۳۱۱	۱.۰۱	۰.۳۰	شاخص کل	بلند مدت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه دوم پژوهش: انتشار اخبار مربوط به نرخ بهره بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است. در فرضیه دوم پژوهش بر اساس جدول ۵-ارتباط انتشار اخبار مربوط به نرخ بهره و شاخص کل سهام در مدت زمان های کوتاه مدت میان مدت و بلند مدت مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به نتایج حاصل از پژوهش همانطور که از جدول فوق مشخص است، نتایج مربوط به اثرات انتشار اخبار نرخ بهره بر شاخص کل حاکی از آن است که، با توجه به میزان آماره Z آن در بلند مدت با مقدار ۲.۲۵ و میزان سطح اهمیت برابر ۰.۰۰۲، و همچنین ضریب مثبت آن، نشان می دهد که شاخص کل در بلند مدت تحت تاثیر اخبار مثبت نرخ بهره قرار می گیرد اما در کوتاه مدت و میان مدت هیچ تاثیری از این اخبار نمی پذیرد. بنابراین می توان فرضیه دوم پژوهش را پذیرفت.

جدول ۵- مدل TARCH-BEKK با اثر انتشار اخبار مربوط به نرخ بهره بر شاخص کل سهام

احتمال	آماره-z	ضریب	متغیرها	مدت زمان
۰.۰۶۴	۱.۸۲	۰.۹۸	شاخص کل	کوتاه مدت
۰.۴۸۹	-۰.۶۹۱	-۷.۰۲	شاخص کل	میان مدت
۰.۰۰۲	۲.۲۵	۰.۶۶	شاخص کل	بلند مدت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه سوم پژوهش: انتشار اخبار مربوط به نرخ ارز بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است. در فرضیه سوم پژوهش بر اساس جدول ۶-تأثیر انتشار اخبار مربوط به نرخ ارز بر شاخص کل سهام در مدت زمان های کوتاه مدت میان مدت و بلند مدت مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به نتایج حاصل از پژوهش همانطور که از جدول فوق مشخص است، نتایج مربوط به اثرات انتشار اخبار نرخ ارز بر شاخص کل حاکی از آن است که، با توجه به میزان آماره آن در کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت به ترتیب با مقادیر آماره ۱.۱۱۷، -۱.۰۵۹ و ۱.۰۶۳ با توجه به میزان سطح اهمیت بیش از ۰.۰۵، نتایج حاصل شده نشان می دهد که شاخص کل در میان مدت تاثیر اخبار در خصوص نرخ ارز قرار نمی گیرد. بنابراین می توان فرضیه چهارم پژوهش را رد کرد.

جدول ۶- مدل TARCH-BEKK با اثر انتشار اخبار مربوط به نرخ ارز بر شاخص کل سهام

احتمال	آماره-z	ضریب	متغیرها	مدت زمان
۰.۲۹	-۱.۰۵۹	-۳۷.۷۵	شاخص کل	کوتاه مدت
۰.۲۶	۱.۱۱۷	۳۰.۴۵	شاخص کل	میان مدت
۰.۲۸	۱.۰۶۳	۰.۴۵	شاخص کل	بلند مدت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه چهارم پژوهش: انتشار اخبار مربوط به قیمت نفت بر شاخص کل سهام تأثیر گذار است. در فرضیه چهارم بر اساس جدول ۷- تأثیر انتشار اخبار مربوط به قیمت نفت بر شاخص کل سهام در مدت زمان های کوتاه مدت میان مدت و بلند مدت مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به نتایج حاصل از پژوهش همانطور که از جدول فوق مشخص است، نتایج مربوط به اثرات انتشار اخبار قیمت نفت بر شاخص کل حاکی از آن است که، با توجه به میزان آماره آن در کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت به ترتیب با مقادیر آماره -۱۰۲۴ ، -۸۰۹ و -۷۰۳ - با توجه به میزان سطح اهمیت بیش از ۰.۰۵ ، و برابر با ۰.۰۰۰ و همچنین ضرایب منفی در جدول، نتایج نشان می‌دهد که شاخص کل تحت تاثیر اخبار منفی در خصوص قیمت نفت قرار می‌گیرد. بنابراین می‌توان فرضیه چهارم پژوهش را تأیید نمود.

جدول ۷- مدل TARCH-BEKK با اثر انتشار اخبار مربوط به قیمت نفت بر شاخص کل سهام

احتمال	آماره-z	ضریب	متغیرها	مدت زمان
۰.۰۰۰	-۱۰.۲۴	-۵.۰۱	شاخص کل	کوتاه مدت
۰.۰۰۰	-۸.۰۹	-۴.۶۱	شاخص کل	میان مدت
۰.۰۰۰	-۷.۰۳	-۱.۸۴	شاخص کل	بلند مدت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۴-۵- علیت گرانجر

نتایج برگرفته از آزمون علیت گرانجر بر اساس جدول ۸- به شرح زیر می‌باشد: قیمت نفت می‌تواند در وقفه‌های کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت بر شاخص کل تاثیر بگذارد اما شاخص کل نمی‌تواند تاثیری بر قیمت نفت بگذارد. بنابراین می‌توان گفت که در کوتاه مدت رابطه ای یک طرفه از سمت قیمت نفت به شاخص کل برقرار است.

جدول ۸- رابطه علیت متغیرها

وقفه	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸
نرخ تورم → شاخص کل	۰.۰۹۸	۰.۱۹۶	۰.۳۸۶	۰.۵۰۸	۰.۷۰۶	۰.۷۹۸	۰.۸۵۰
شاخص کل → نرخ تورم	۰.۶۴۴	۰.۸۲۹	۰.۸۹۹	۰.۹۵۶	۰.۹۵۱	۰.۹۷۶	۰.۹۵۸
نرخ بهره → شاخص کل	۰.۵۰۴	۰.۷۰۷	۰.۸۵۸	۰.۹۳۰	۰.۹۶۹	۰.۹۸۸	۰.۹۹۵
شاخص کل → نرخ بهره	۰.۹۰۶	۰.۹۷۵	۰.۹۹۵	۰.۹۹۹	۱.۰۰	۱.۰۰	۱.۰۰
نرخ ارز → شاخص کل	۰.۴۷۰	۰.۶۲۱	۰.۷۹۰	۰.۸۷۸	۰.۸۵۹	۰.۹۱۸	۰.۹۲۵
شاخص کل → نرخ ارز	۰.۹۳۳	۰.۸۹۲	۰.۹۵۴	۰.۹۶۲	۰.۸۶۸	۰.۹۱۳	۰.۹۵۲
قیمت نفت → شاخص کل	۰.۶۹۴	۰.۴۵۹	۰.۶۹۶	۰.۷۶۲	۰.۹۵۱	۰.۹۷۷	۰.۹۹۰
شاخص کل → قیمت نفت	۰.۰۰۵	۰.۰۰۱	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۱	۰.۰۰۲	۰.۰۰۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۴-۶- آزمون اتورگرسیو برداری

نتایج جداول ۹ و ۱۰ حاکی این است که نرخ تورم و نرخ بهره در کوتاه مدت شوک منفی و در بلند مدت شوک مثبت بر شاخص کل وارد می کنند و شاخص کل در کوتاه مدت و بلند مدت تحت تأثیر شوک‌های ناشی از کوتاه مدت قرار خواهد گرفت. همچنین نرخ ارز و قیمت نفت در کوتاه مدت شوکی مثبت و در بلند مدت شوکی منفی به شاخص کل وارد می کنند و شاخص کل سهام نیز تحت تأثیر این شوک‌ها قرار می گیرد.

جدول ۹- آزمون اتورگرسیو برداری VAR

	نرخ تورم	نرخ بهره	نرخ ارز	قیمت نفت
شاخص کل (-۱)	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰
	[-۲.۱۷۶۵۴]	[-۲.۰۶۶۸۷]	[۲.۴۷۴۴۸]	[۲.۲۲۳۵۷]
شاخص کل (-۲)	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰
	[۲.۲۳۰۶۶]	[۲.۰۲۹۸۲]	[-۲.۵۱۶۲۶]	[-۲.۲۹۶۶۳]

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۱۰- آزمون اتورگرسیو برداری VAR

	شاخص کل		شاخص کل
نرخ تورم (-۱)	۰.۰۰۰۰	نرخ تورم (-۲)	۰.۰۰۰۰
	[-۳.۴۲۸۹]		[۳.۳۶۹۳]
نرخ بهره (-۱)	۰.۰۰۰۰	نرخ بهره (-۲)	۰.۰۰۰۰
	[-۳.۹۸۷۹]		[۳.۹۸۶۵]
نرخ ارز (-۱)	۰.۰۸	نرخ ارز (-۲)	۰.۰۸

شاخص کل	شاخص کل	شاخص کل	شاخص کل
	[۲.۰۱]		[۱.۹۹۰]
قیمت نفت (۱-)	۰.۰۰۰	قیمت نفت (۲-)	۰.۰۰۰
	[۳.۴۰۲۵]		[-۳.۴۰۱۵]

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۵- بحث و نتیجه‌گیری

این پژوهش به بررسی اثرپذیری شاخص کل بورس اوراق بهادار از پویای انتشار اخبار اقتصاد کلان، طی بازه زمانی ۱۴۰۱-۱۳۹۲ پرداخته شد. ایجاد رابطه بین شاخص سهام و نرخ ارز می‌تواند برای شرکت‌های چند ملیتی مهم باشد. این به این دلیل است که پیوند بین این دو بازار ممکن است برای پیش‌بینی مسیر نرخ ارز مورد استفاده قرار گیرد، که می‌تواند پیامدهایی برای توانایی شرکت‌های چند ملیتی در جهت قرار گرفتن شرایط قراردادهای خارجی و نرخ ارزی که با آن مواجه هستند داشته باشد. شواهد پژوهش‌های پیشین در خصوص مدل‌ها نشان می‌دهند که تغییرات نرخ ارز بر رقابت‌پذیری شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد، زیرا تغییرات نرخ ارز بر ارزش درآمد و همچنین هزینه وجوه آن تأثیر می‌گذارد، زیرا بسیاری از شرکت‌ها برای تأمین مالی عملیات خود و در نتیجه قیمت سهام آن‌ها نسبت به به ارزش‌های خارجی وام می‌گیرند. به عنوان مثال، افزایش ارزش پول، صادرات کالاها را غیرجذاب می‌کند و منجر به کاهش تقاضای خارجی می‌شود و در نتیجه درآمد شرکت و ارزش آن کاهش می‌یابد. این امر همچنین منجر به کاهش قیمت سهام می‌شود. رویکرد جایگزین یک بازار سهام پر جنب و جوش می‌تواند جریان سرمایه را از سوی سرمایه‌گذاران خارجی جذب کند که باعث افزایش تقاضا برای ارز آن می‌شود. برعکس در مورد کاهش قیمت سهام، سرمایه‌گذاران سعی می‌کنند سهام خود را بفروشند تا از ضرر بیشتر جلوگیری کنند و پول خود را به ارز تبدیل کنند تا از کشور خارج شوند. در نتیجه، ارزش پول کاهش خواهد یافت. بنابراین، تغییرات در قیمت سهام ممکن است بر نرخ ارز و تقاضای پول تأثیر بگذارد زیرا ثروت و تقاضای نقدینگی سرمایه‌گذاران می‌تواند تابعی از عملکرد بازار سهام باشد. قیمت نفت می‌تواند به عنوان کانالی عمل کند که از طریق آن نرخ واقعی ارز بر بازار سهام تأثیر می‌گذارد. بنابراین، استنباط در مورد رابطه بلندمدت متغیرها و ساختار علیت ممکن است تأثیر کامل نرخ ارز بر قیمت سهام را بدون درج قیمت نفت به عنوان یک متغیر توضیحی منعکس نکند. در کشورهای صادرکننده نفت، افزایش قیمت جهانی نفت، تراز تجاری را بهبود می‌بخشد و منجر به مازاد حساب جاری و بهبود وضعیت خالص دارایی‌های خارجی می‌شود. در عین حال، افزایش قیمت نفت منجر به افزایش درآمد قابل تصرف خصوصی در کشورهای صادرکننده نفت می‌شود. این امر باعث افزایش سودآوری شرکت‌ها، افزایش تقاضای داخلی و قیمت سهام و در نتیجه افزایش نرخ ارز می‌شود. در کشورهای واردکننده نفت، این فرآیند به طور کلی برعکس عمل می‌کند، کسری تجاری با رشد ضعیف‌تر جریان می‌شود و در طول زمان، نرخ ارز واقعی کاهش می‌یابد و سهام کاهش می‌یابد. پیش‌بینی اثرپذیری شاخص کل بورس اوراق بهادار از اخبار اقتصادی کلان نشان می‌دهد که تغییرات در متغیرهای کلان اقتصادی می‌تواند به سرعت به تغییرات در شاخص کل منجر شود. از این رو، سرمایه‌گذاران می‌توانند با تحلیل دقیق اخبار اقتصادی و استفاده از مدل‌های پیش‌بینی مناسب، تصمیمات بهتری

در خصوص خرید یا فروش سهام بگیرند. این پیش‌بینی‌ها می‌توانند به سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران کمک کنند تا تأثیر احتمالی سیاست‌های اقتصادی را بر بازار سرمایه بهتر درک کنند و در نتیجه تصمیمات مؤثرتری اتخاذ کنند. در همین راستا پیشنهاد می‌گردد بانک مرکزی تصمیماتی را اتخاذ نماید که که کاهش میزان بهره ادامه یابد. از طرفی تصمیم‌گیرندگان حوزه اقتصادی تصمیماتی را مبنی بر کاهش تورم و ارز اتخاذ نمایند که شوک‌های ناشی از آن سبب کاهش شاخص سهام نگردد. همچنین با استخراج داده‌های لحظه‌ای از شبکه‌های اجتماعی و منابع خبری می‌توان به سرعت تغییرات احتمالی در شاخص بورس را بررسی نمود و استراتژی مناسبی را به منظور جلوگیری از کاهش شاخص کل اتخاذ نمود.

نتایج به دست آمده از پژوهش مطابق با نتایج تحقیقات لی و همکاران (۲۰۲۳)، دم‌دیروس و همکاران (۲۰۲۳)، لیو و همکاران (۲۰۲۳)، اکینچی و همکاران (۲۰۱۹) هم‌راستا می‌باشد.

فهرست منابع

افشاری زهرا، توکلیمان حسین، بیات مرضیه. (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر شوک شاخص کل قیمت سهام بر متغیرهای کلان اقتصادی با استفاده از رویکرد DSGE. پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار). ۱۳۹۷؛ ۱۸ (۲)

۸۱-۱۰۳:

آل عمران، رویا. (۱۴۰۲). بررسی همبستگی بین قیمت نفت خام و بازار سهام در ایران: رویکرد گارچ چندمتغیره و موجک. اقتصاد مالی، (۰). - doi: 10.30495/fed.2023.1937865.2498

باوقار، مرتضی، فغانی، مهدی، & رنجبر، محمدحسین. (۱۴۰۱). سرریز نوسانات بین قیمت نفت اپک و بازارهای سهام با در نظر گرفتن چرخه های تجاری و شکست ساختاری (مطالعه موردی؛ کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس و ایران). دانش سرمایه‌گذاری، ۱۱(۴۱)، ۱۹۵-۲۱۸.

چاوشی، سید کاظم، & شریفی، عارفه. (۱۴۰۱). مدلسازی اثر نوسانات قیمت نفت اوپک بر احساسات سرمایه گذاران ایرانی با استفاده از رابطه غیر خطی و پارامتر - متغیر بر حسب زمان. اقتصاد مالی، ۱۶(۶۱)، ۴۵-۶۸. doi: 10.30495/fed.2023.698842

خداوردی، مژگان؛ کیقبادی، امیررضا، (۱۴۰۱). اثر سرریز نوسانات نرخ ارز و قیمت نفت بر شاخص سهام شرکت ها در دوران درگیری کرونا، نشریه اقتصاد محاسباتی، ۱(۳)، ۱۳۷-۱۵۸.

دادگر، معصومه؛ ورهرامی، ویدا، & موسوی، میرحسین. (۱۴۰۱). اثر شاخص فعالیت واقعی اقتصادی جهانی بر شاخص سهام ایران. اقتصاد و تجارت نوین، ۱۷(۳)، ۳۵-۶۲. doi: 10.30465/jnet.2022.42941.1948

رجبی، احسان (۱۴۰۰)، تأثیرپذیری تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران نسبت به اخبار غیرواقعی در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه سیاست های مالی و اقتصادی. ۱۴۰۰؛ ۹ (۳۴): ۱۰۳-۱۲۷

سجودی، سکینه، & جعفری زاده بارنجی، پرویز. (۱۴۰۲). تأثیر شاخص مدیران خرید صنعت بر شاخص بازار سهام در ایران. اقتصاد مالی، (۰). - doi: 10.30495/fed.2023.1960304.2720

- سیف‌اللهی، ناصر، & سیف‌اللهی انار، حامد. (۱۴۰۰). بررسی مکانیسم اثرگذاری نوسانات نرخ ارز، قیمت نفت و رشد اقتصادی بر شاخص کل بورس اوراق بهادار. اقتصاد مالی، ۱۵(۵۵)، ۳۳۳-۳۵۳.
- کشاوری، هادی؛ پارسا، حجت، (۱۳۹۷)، شوک اخبار، سیاست پولی و رونق و رکود بخش مسکن: یک الگوی تعادل عمومی تصادفی پویا. فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۳۹۷؛ ۲۶ (۸۶): ۱۴۱-۱۶۸
- منتظر حجت، امیرحسین؛ آرمن، سید عزیز؛ انواری، ابراهیم؛ برزگر، سهیلا، (۱۴۰۰). بررسی تاثیر شوک سمت تقاضای بازار سهام بر منتخبی از متغیرهای کلان اقتصادی در قالب مدل تعادل عمومی پویای تصادفی، فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، ۱۰(۳۹)، ۷۳-۱۰۵.
- Adebiyi, M. A., Adenuga, A. O., Abeng, M. O., & Omanukwue, P. N. (2009). Oil price shocks, exchange rate and stock market behaviour: Empirical evidence from Nigeria. In *Proceedings of the 14th Annual Conference of the African Econometric Society*.
- Ali, F., Ahmet S., and John W.G. (2023). Identifying Diversifiers, Hedges, and Safe Havens among Asia Pacific Equity Markets during COVID-19: New Results for Ongoing Portfolio Allocation. *International Review of Economics & Finance* 85: 744-92.
- Banerjee, A. K., Pradhan, H. K., Tripathy, T., & Kanagaraj, A. (2020). Macroeconomic news surprises, volume and volatility relationship in index futures market. *Applied Economics*, 52(3), 275-287. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1645277>
- Bernanke, B., & Blinder, A. (1992). The federal funds rate and the channels of monetary transmission. *American Economic Review*, 82(4), 901-921.
- De Medeiros, R. K., da Silva Bejarano Aragón, E. K., & Besarria, C. d. N. (2023). Effects of oil market sentiment on macroeconomic variables. *Resources Policy*, 83, 103642. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103642>
- Ederington, L. H., & Lee, J. H. (1993). How markets process information: News releases and volatility. *Journal of Finance* 48: 1161-1191
- Ehrmann, M., & Fratzscher, M. (2004). Taking stock: Monetary policy transmission to equity markets. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(4), 719-737. doi:10.1353/mcb.2004.0063
- Ekinci, C., Akyildirim, E., & Corbet, S. (2019). Analysing the dynamic influence of US macroeconomic news releases on Turkish stock markets. *Finance Research Letters*, 31, 155-164. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.021>
- Fama, E. F., & French, K. R. (1995). Size and book-to-market factors in earnings and returns. *Journal of Finance*, 50(1), 131-155. doi:10.1111/j.1540-6261.1995.tb05169.x
- Fleming, M. J., and Remolona, E. M. (1999). Price formation and liquidity in the U.S. treasury market: The response to public information. *Journal of Finance* 54: 1901-1915.
- Hamilton, J. D. (1996), "This is What Happened to the Oil Price-Macroeconomy Relationship," *Journal of Monetary Economics*, 38, 215-220.
- Lee, K., S. Ni, and R.A. Ratti (1995), "Oil Shocks and the Macroeconomy: The Role of Price Variability," *Energy Journal*, 16, 39-56.
- Li, Q., Wang, S., He, Z., Li, H., & Xiang, E. (2023). Does stock market index adjustment affect environmental information disclosure? Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 87, 102628. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102628>
- Liu, F., Umair, M., & Gao, J. (2023). Assessing oil price volatility co-movement with stock market volatility through quantile regression approach. *Resources Policy*, 81, 103375. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103375>
- Ma, F., Lu, X., Liu, J., & Huang, D. (2022). Macroeconomic attention and stock market return predictability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 79, 101603. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101603>

- Mork, K.A. (1989), "Oil and the Macroeconomy. When Prices Go Up and Down: An Extension of Hamilton's Results," *Journal of Political Economy*, 97, 740-744
- Nikkinen, J., & Sahlström, P. (2001). Impact of scheduled US macroeconomic news on stock market uncertainty: A multinational perspective. *Multinational Finance Journal*, 5(2), 129-148.
- Padjen, Stefan,(2021), The Impact of Scheduled Macroeconomic News Releases on Stock Market Uncertainty, Department of Economics / Institutionen för nationalekonomi med statistik
- Pal, S., & Garg, A. K. (2019). Macroeconomic surprises and stock market responses—A study on Indian stock market. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1598248. <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1598248>
- Raza, S., Baiqing, S., Kay-Khine, P., & Ali Kemal, M. (2023). Uncovering the effect of news signals on daily stock market performance: An econometric analysis. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 99.
- Rotemberg, J.J. and M. Woodford (1996). "Imperfect Competition and the Effects of Energy Price Increases on Economic Activity," *Journal of Money, Credit, and Banking*, 28 (4), 550-577
- Shen, Y. (2018). International Risk Transmission of Stock Market Movements. *Economic Modelling* 69: 220–36.
- Thorbecke, W. (1997). On stock market returns and monetary policy. *Journal of Finance*, 52(2), 635–654. doi:10.1111/j.1540-6261.1997.tb04816.x
- Tule, M., Mela, D., and Godfrey, U. (2018). Volatility of Stock Market Returns and the Naira Exchange Rate. *Global Finance Journal* 35: 97–105.

Predicting the Impact of the Total Stock Exchange Index on the Dynamic Macroeconomic News Release

Amin Gholami

PhD Student in Accounting, Department of Accounting, Zahedan Branch, Islamic Azad University, Zahedan, Iran,
Amingholami99@yahoo.com

Mohammad Hossein Ranjbar

Associate Professor, Department of Accounting and Financial Management, Faculty of Humanities, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Bandar Abbas, Iran, (Corresponding Author),
Mhranjbar54@iauba.ac.ir

Bijan abedini

Assistant Professor, Department of Management and Accounting, Hormozgan University, Bandar Abbas, Iran,
Bizhanabedini.48@gmail.com

Zadolah fathi

Assistant Professor, Department of Financial Management, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran,
Z_fathi46@yahoo.com

Abstract

The response of market fluctuations to the release of information related to fundamental variables is of key importance for financial and economic decisions of proper portfolio allocation. Since changes in prices and volatility mainly occur through some published news, the shape of these responses can be effective in making optimal decisions by shareholders. Therefore, in this regard, by being aware of the possible effects of macroeconomic news on the capital market, one can take an effective step towards investing in various economic opportunities.

Considering the importance of this issue, the current research is aimed at predicting the effectiveness of the total index of the stock exchange on the dynamics of the publication of macroeconomic news based on an analysis of the stock exchange.

For this purpose, by using information related to macro variables and capital market indices during the period of 10 years, during the years 2013 to 2022, he investigated the research hypotheses and in this connection, the examination of the research hypotheses from TARARCH-BEKK, VAR and causality models. Granger is employed.

The results show that news releases caused by changes in inflation rate, interest rate, exchange rate and oil price can affect the stock index.

Keywords: Total Stock Index, Oil Price, Inflation Rate, Interest Rate