

عنوان: تحلیل تأثیر عوامل کلان اقتصادی و غیراقتصادی بر بازده سهام شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران

مقدمه: صنعت دارویی ایران تحت تأثیر عوامل متعددی می‌باشد، گروهی از این عوامل درونی و ناشی از اطلاعات مالی هر واحد اقتصادی است و گروه دیگر بیرونی و شامل متغیرهای کلان اقتصادی و غیراقتصادی است. این مطالعه به دنبال بررسی تأثیر این متغیرها بر بازدهی سهام شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده‌های فصلی طی سال‌های ۱۳۹۵-۱۳۷۴ است. داده‌های مورد نیاز برای پژوهش از نشریات مختلف بانک مرکزی شامل مجله بانک مرکزی، نماگرهای اقتصادی، گزارش‌های سالیانه، ویژه‌نامه ارقام فصلی حساب‌های ملی، بانک اطلاعات سری‌های زمانی بانک مرکزی و همچنین مراجعه به اداره مطالعات و بررسی‌های اقتصادی سازمان بورس اوراق بهادار تهیه شد.

روش پژوهش: پژوهش حاضر از نظر نتایج از نوع پژوهش‌های کاربردی است که با استفاده از روش تلفیقی انجام شده است، بدین صورت که برای انجام آن هم روش کمی و هم روش کیفی مورد استفاده قرار گرفته است. مطالعه در سه مرحله انجام شده است. در گام اول برای شناسایی عوامل کلان اقتصادی و غیراقتصادی تأثیرگذار بر بازدهی سهام ابتدا به روش کیفی به و با مراجعه به کتابخانه‌ها و بانک‌های اطلاعاتی معتبر به مرور منابع پرداخته شد، ابزار گردآوری داده‌ها در این مرحله فرم اطلاعاتی مشتمل بر ثبت نوع متغیرهای مورد استفاده در مدل‌های اقتصادی بود. در گام دوم متغیرهای شناسایی شده در مرحله قبل در قالب پرسشنامه‌هایی در اختیار اساتید اقتصاد و متخصصان بازار سرمایه به عنوان خبرگان قرار داده شد که متغیرهای کلان اقتصادی و غیراقتصادی که تأثیر بیشتری بر بازدهی سهام شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران را دارند انتخاب کنند و همچنین در صورت صلاحدید متغیر جدیدی پیشنهاد کنند، در این مرحله خبرگان با استفاده از طیف لیکرت ۵ امتیازی اهمیت متغیرها را تعیین کردند. در نهایت در گام سوم برای بررسی نحوه تأثیرگذاری متغیرها بر شاخص سهام بورس از روش کمی و مدل خود رگرسیون برداری استفاده شده است، در این الگوها نیازی به تصریح روابط ساختاری کوتاه‌مدت با دانش ساختاری از روابط علی میان متغیرهای الگو نمی‌باشد. در نهایت برای تحلیل نتایج از توابع کنش واکنش، تجزیه واریانس و تجزیه تاریخی استفاده شده است.

یافته‌ها: مرور متون نظری به شناسایی ۳۰ متغیر تأثیرگذار بر بازدهی سهام منجر شد که از جمله مهم‌ترین آنها می‌توان به نرخ ارز، نرخ تورم، عرضه پول و نرخ بهره اشاره کرد. از بین متغیرهای شناسایی شده، خبرگان متغیرهای نرخ ارز، نرخ تورم بخش دارویی، عرضه پول، نرخ بهره، تولید ناخالص داخلی بخش بهداشت، دوره وصول مطالبات شرکت‌های دارویی و هزینه‌های سلامت به عنوان متغیرهای کلان اقتصادی و متغیرهای انتخابات ریاست جمهوری و مجلس و طرح تحول سلامت به عنوان متغیرهای کلان غیراقتصادی را به عنوان متغیرهای نهایی جهت تخمین مدل و بررسی اثرات عوامل انتخاب نمودند. نتایج حاصل از تخمین مدل نشان داد که شوک مثبت وارده بر متغیرهای نرخ ارز، نرخ سپرده بانکی، دوره وصول مطالبات و هزینه‌های سلامت باعث کاهش بازدهی سهام شرکت‌های دارویی می‌شود. از طرف دیگر شوک مثبت وارده بر متغیرهای تولید ناخالص داخلی و حجم پول باعث افزایش بازدهی سهام شرکت‌های دارویی می‌شود. انتخابات ریاست جمهوری بخاطر سیاست‌های پولی انبساطی دولت؛ باعث افزایش سهم شوک پولی در نوسانات بازده سهام شده است. انتخابات مجلس تأثیر مشخص و معنی‌داری بر بازدهی سهام نداشته است. طرح تحول سلامت تأثیر معنی‌داری بر نوسانات بازدهی سهام داشته است، که باعث افزایش دوره وصول مطالبات شرکت‌های دارویی شده است.

نتیجه‌گیری: عوامل متعددی بر بازدهی سهام شرکت‌های دارویی تأثیرگذار می‌باشند، که از بین متغیرهای مورد بررسی در این مطالعه به ترتیب نرخ ارز بازار، حجم پول، تورم بخش دارویی، نرخ بهره بانکی، تولید ناخالص داخلی بخش بهداشت، هزینه‌های

سلامت و دوره وصول مطالبات بیشترین تأثیر را در توضیح‌دهندگی تغییرات شاخص سهام شرکت‌های دارویی دارند. نتایج نشان از عکس‌العمل متفاوت متغیرها طی بازه زمانی دارد، برای مثال نرخ ارز و نرخ تورم در کوتاه مدت و بلندمدت اثرات یکسانی ندارند. همچنین طرح تحول سلامت تأثیر منفی بر شاخص سهام شرکت‌های دارویی داشته است.

کلمات کلیدی: بازده سهام، شرکت‌های دارویی، متغیرهای کلان اقتصادی، متغیرهای کلان غیراقتصادی