

التنبؤ بسلوك أسعار أسهم قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باستخدام بعض مؤشرات التحليل الفني

أ.م.د. سالم صلال راهي الحسناوي الباحث: صلاح عبد الحسن خمات
قسم إدارة الأعمال/ كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة القادسية
تاريخ استلام البحث: 2013/6/9 تاريخ قبول النشر: 2013/9/3

المستخلص:

يعد التحليل الفني أداة مهمة في الأسواق المالية العالمية من خلال تأثيره على قرارات المستثمر الخاصة بتحديد أسعار الأسهم واتجاهاتها بالمستقبل؛ لذا فإن هذه الدراسة تهدف إلى التعرف على مدى استخدام المستثمر في سوق العراق للأوراق المالية للتحليل الفني، من خلال معرفة مدى إدراك وفهم المستثمر للتحليل الفني، ومدى اعتماده عليه في اتخاذ القرارات الاستثمارية من الدخول إلى السوق أو الخروج منه. ولإثبات فرضية البحث تم اختيار بعض شركات القطاع المصرفي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كي يكون مجتمعاً للبحث، إذ تم اختيار عينة مؤلفة من ستة مصارف لتكون ميداناً للبحث.

اعتمد البحث على مجموعة من مؤشرات التحليل الفني المستخدمة في عملية التنبؤ باتجاه أسعار الأسهم متمثلة بـ (المتوسط البسيط، معدل التغير، الزخم، القوة النسبية) إضافة إلى بعض الاختبارات الإحصائية كاختبار Levens واختبار T واختبار F وفقاً للبرنامج الإحصائي SPSS 20.

توصل البحث إلى عدد من الاستنتاجات، من أكثرها أهمية تلك التي تدور حول وجود الدلالة الإحصائية في إمكانية الاعتماد على هذه المؤشرات في عملية التنبؤ باتجاه أسعار الأسهم لشركات القطاع المصرفي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لمواءمتها لظروف البيئة العراقية.

وانتهى البحث بتوصيات منها حث المستثمر على زيادة معرفته وإدراكه في التحليل الفني، وضرورة تنويعه في استخدام أساليب التحليل الفني قبل اتخاذ قرار الاستثمار، وحث الجهات الأكاديمية على زيادة تسليط الضوء على التحليل الفني من خلال تشجيع البحوث والدراسات.

Predict the behavior of stock prices of the banking sector included in the Iraqi market for securities using some technical analysis indicators

Assistant Prof. Dr. Salem Salal Rahe

Researcher: Salah Abdul Hassan Khmat

University of Qadisiyah \ College of Management and Economics \ Department of Business Administration

Abstract:

The technical analysis is an important tool in the global financial markets through its influence on the decisions of the investor for determining stock prices and trends for the future; Therefore, this study aimed to identify the extent of use of the investor in the Iraqi market for securities of technical analysis, by knowing how to recognize and understand the investor of technical analysis, and the extent of its adoption in making investment decisions to enter or exit the market. To prove the hypothesis of research was selected some of the banking sector companies

listed in the Iraqi market for securities in order to be a community of research, as a sample was selected from six banks to be a field of research.

Find relied on a set of technical analysis indicators used in the process to predict the direction of stock prices, represented with (simple average, the rate of change, momentum, relative strength) as well as some statistical tests as a test Levens and T test, F-test, according to the statistical program SPSS 20.

Research find a number of conclusions, the most important of those that revolve around the presence of statistical significance in the possibility of dependence on these indicators in the process of forecasting the direction of stock prices for the banking sector companies listed in the Iraqi market for securities to be adapted to the circumstances of the Iraqi environment.

The research is ended recommendations which urged investors to increase knowledge and perception of technical analysis, and the need for diversification in the use of technical analysis methods before making an investment decision, and urged the academia to increasing highlight the technical analysis by encouraging research and studies.

المقدمة :

إن الاستثمار في الأسهم محفوف بمخاطر عديدة ، ومما يزيد من صعوبة تقدير هذه المخاطر تنوع الخيارات المتاحة أمام المستثمر ، فاتخاذ القرار الاستثماري الخاطئ تنتج عنه خسائر يؤدي تراكمها إلى الإفلاس ، لذلك يلجأ المستثمرون إلى مناهج مختلفة من أجل محاولة التنبؤ بمستقبل أسعار الأسهم ، ومن بين أهم هذه المناهج منهج التحليل الفني الذي يركز على دراسة وتحليل حركة سعر السهم عبر الزمن ، وذلك عن طريق تكييف أساليب إحصائية مختلفة لهذا الغرض ، فعن طريق معالجة البيانات التاريخية لسعر السهم في الفترات السابقة يحصل المستثمر على معلومات حول مستقبل تطور سعر هذا السهم ، فالتحليل الفني يعتبر أداة مهمة لدعم قرار الاستثمار ، ليس في الأسهم فحسب بل فيما يتعلق بالقيم المنقولة عموماً ذلك لأنه يضيف طابعاً علمياً على القرارات الاستثمارية المتخذة من طرف المستثمرين بالإضافة إلى أنه يعتبر منهجاً أقل تعقيداً مقارنة بالتحليل الأساسي .

يدرس المحلل الفني أثر تحرك السعر فالسؤال الذي يطرحه دائماً كل من يهتم بالتحليل الأساسي للأسواق المالية هو " لماذا تحرك السعر في اتجاه معين ؟ " بينما يطرح المحللون الفنيون أسئلة مختلفة تماماً وهي " ماذا بعد ؟ إلى أين ؟ إلى متى ؟ " ، وبمعنى آخر فإن التحليل الفني للأوراق المالية يركز على دراسة تحركات الأسعار في السوق في محاولة لتحديد أوقات الدخول إلى السوق والخروج منه ، كذلك فإنه يهدف إلى التعرف على المؤشرات التي تؤكد اتجاه حركة الأسعار في سوق الأوراق المالية ، وهذه المؤشرات أو الإشارات يتم التوصل إليها من خلال بعض الأساليب التي تعتمد على جملة من المتغيرات هي اتجاه السعر ، وحركته التاريخية ، وأحجام التداول المرافقة لهذه الحركة ، ولغرض الإحاطة بالموضوع تم تقسيم البحث إلى أربعة محاور ، تضمن الأول منها على منهجية البحث وبعض الدراسات التطبيقية السابقة ، فيما ركز المحور الثاني على الإطار النظري للبحث ، وتناول الثالث الجانب التطبيقي ، في حين تم تخصيص المحور الرابع والأخير إلى أهم الاستنتاجات التي توصل إليها البحث وبعض التوصيات .

المحور الأول : منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة:**أولاً- مشكلة البحث :**

تعد عملية تحديد المؤسسة المراد شراء أسهمها ، المرحلة الأولى في العملية الاستثمارية ، ويبقى أمام المستثمر التوقيت المناسب لذلك ، ومن هنا لابد من طرح السؤال الآتي :
ما هي آلية اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم من خلال أدوات التحليل الفني ؟ ومن هذا السؤال يمكننا طرح الأسئلة الفرعية الآتية :

- * كيف يمكن للمستثمر معرفة القضايا الأساسية في السوق المالية ؟ وما هذه القضايا ؟
- * ماهية فلسفة ومؤشرات التحليل الفني ؟ ونقاط الضعف والقوة فيه ؟
- * كيف يتم معرفة قدرة مؤشرات التحليل الفني في التنبؤ بأسعار الأسهم ؟

ثانياً - أهمية البحث :

بما أن التحليل الفني يعتبر أداة مهمة لدعم قرار الاستثمار ، ليس في الأسهم فحسب بل فيما يتعلق بالقيم المنقولة عموماً ذلك لأنه يضفي طابعاً علمياً على القرارات الاستثمارية المتخذة من طرف المستثمرين ، بالإضافة إلى أنه يعتبر منهجاً أقل تعقيداً مقارنة بالتحليل الأساسي لذا تركز أهمية الدراسة بالنقاط الآتية:

- 1- التعرف على أهمية التحليل الفني للمستثمرين كونهم يسعون إلى تحقيق أعلى عائد باستخدام العديد من الأساليب التي يمكن أن ترشد قرارهم الاستثماري .
- 2- زيادة ثقة المستثمر في سوق العراق للأوراق المالية بالمحلل الفني .
- 3- توضيح أهميته لإدارة السوق المالية، حيث أن سوق العراق للأوراق المالية يسعى إلى تطوير وتنشيط السوق نفسه من خلال دعم المستثمرين فنياً وإدارياً والعمل على ترشيد قراراتهم .

ثالثاً- أهداف البحث :

تتمثل بالآتي :

- 1- التنبؤ باتجاهات حركة سوق العراق للأوراق المالية باستخدام مدخل التحليل الفني وتحديد ما إذا كانت هذه الاتجاهات في حالة صعود أو هبوط .
- 2- توفير المناخ الملائم للاستثمار في تقنيات التحليل الفني من خلال الإفصاح عن نقاط القوة والضعف فيها .
- 3- توفير دليل تجريبي للمستثمرين الباحثين عن المعلومات عن اتجاهات حركة السوق المستقبلية باستخدام مؤشرات التحليل الفني.

رابعاً - فرضيات الدراسة :

استناداً إلى مشكلة البحث وفي كيفية التنبؤ بأسعار أسهم القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية باستخدام مؤشرات التحليل الفني ؛ لذا يركز البحث على الفرضيات الآتية :

- 1- هناك دلالة إحصائية في إمكانية الاعتماد على مؤشر المتوسط البسيط في عملية التنبؤ باتجاه أسعار أسهم قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- 2- هناك دلالة إحصائية في إمكانية الاعتماد على مؤشر معدل التغير في عملية التنبؤ باتجاه أسعار أسهم قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- 3- هناك دلالة إحصائية في إمكانية الاعتماد على مؤشر الزخم في عملية التنبؤ باتجاه أسعار أسهم قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- 4- هناك دلالة إحصائية في إمكانية الاعتماد على مؤشر القوة النسبية في عملية التنبؤ باتجاه أسعار أسهم قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

خامساً - الأساليب الإحصائية المستخدمة :

أعتمد الجانب التطبيقي للدراسة على مجموعة من الأساليب الإحصائية وهي :

1- المؤشرات : منها :

أ- المتوسط الحسابي البسيط Simple Moving Average:

يعتبر هذا المؤشر من أكثر المؤشرات شيوعاً في التحليل الفني ذلك أن مسار الأسعار يتحدد بمعادلة رياضية سهلة ودقيقة ويمكن حساب المتوسط الحسابي البسيط وفق المعادلة رقم (1) (Bodie, ed, 1998, 425) (Stevenson & Jennings, 1981, 207):

$$SMA = \frac{CP1+CP2+CP3.....+CPn}{n} \quad \dots \quad \text{المعادلة رقم (1)}$$

أذ أن :-

(SMA) Simple Moving Average = المتوسط الحسابي البسيط

(CP) Close price = سعر الإقفال

n = عدد الفترات الزمنية

ب - مؤشر معدل التغيير :

هو مقياس آخر لزخم الأسعار، فالزخم ومعدل التغيير مذبذبان شديداً التشابه يخضعان لتفسير واحد، ويقاس كل منهما مقدار تسارع أو تباطؤ حركة الأسعار أو سرعة اتجاه الأسعار، هذا ويعتبر المؤشران بأنهما يعطيان أنذراً مبكراً للتغير الاتجاه.

ويتم حسابه طبقاً للمعادلة رقم (5) (Murphy, 1991:165) (Francis, 1983, 454) :

معدل التغيير = 100 (آخر سعر / السعر لعدد أيام سابق)

The rate of change = 100 (last price / price for the number of days earlier)

$$RC = 100 (LP) / Pe \quad \dots \quad \text{معادلة رقم (5)}$$

أذ أن :-

(RC) = The rate of change = معدل التغيير.

(LP) = last price = آخر سعر.

(Pe) = price for the number of days earlier = السعر لعدد أيام سابقة.

ج- الزخم Momentum:

ويمكن حساب الزخم بتسجيل كل فترة معينة وحساب الفروق بين الأسعار لكل فترة طبقاً للمعادلة الآتية (المهيلي، 2006:173) (Francis, 1983, 453):

المعادلة رقم (2) الزخم = آخر سعر إقفال - سعر الإقفال السابق لعدد من الأيام.

Momentum = last closing price - closing price prior to the number of day

$$M = LCP - CPP$$

أذ أن :-

(M) = Momentum = الزخم

(LCP) = last closing price = آخر سعر إقفال

(CPP) = closing price prior to the number of days = سعر إقفال لعدد أيام سابقة

د- مؤشر القوة النسبية Relative Strength Index:

ويتم حسابه على خطوتين كالآتي (Murphy, 1991:169) (Francis, 1983, 453):

الخطوة الاولى- حساب القوة النسبية RS: هو عبارة عن متوسط أسعار الأقفال التي ارتفعت مقسومة على متوسط أسعار الأقفال التي هبطت وذلك لفترة معينة وكما في المعادلة رقم (3):

$$RS = \frac{AG}{AL} = \frac{TG/N}{TL/N} \quad \text{المعادلة رقم (3)}$$

أذ أن :-

Average Gain (AG) = متوسط أسعار الاقفال التي ارتفعت .

Average Losses (AL) = متوسط أسعار الأقفال التي هبطت .

Total Gains (TG) = الربح الكلي .

Total Losses (TL) = الانخفاض الكلي .

n = عدد الأيام .

الخطوة الثانية: مؤشر القوة النسبيةRSI: ويحسب طبقا للمعادلة رقم (4) :-

المعادلة رقم (4)

$$RSI = 100 - \left(\frac{100}{1+RS} \right)$$

أذ أن :-

RS = القوة النسبية .

2- اختبار Levens .

3- اختبار (T) .

4- اختبار (F) .

سادسا- أساليب جمع البيانات وتحليل المعلومات :

تضمنت الدراسة جانبين، تمثل الاول منها على الجانب النظري الذي أعتمد على مجموعة من الكتب العربية والاجنبية فضلاً عن الدراسات والبحوث والمقالات المتوفرة في المكتبات والانترنت، فيما اعتمد الجانب التطبيقي من الدراسة على البيانات الرقمية للعيينة المختارة التي تم الحصول عليها من موقع السوق الالكتروني، حيث شكلت التقارير الشهرية التي تصدرها سوق العراق للأوراق المالية وما تيسر من إحصائيات حجر الزاوية في هذه الدراسة فضلاً عن إسهام شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) في إثراء الدراسة بهذا الخصوص.

The limits of the study

سابعا - حدود الدراسة :

1- الحدود المكانية : أجريت الدراسة لبعض المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

2- الحدود الزمانية : تم اعتماد البيانات المالية لمدة سنتين للفترة الواقعة (2010/1/1) ولغاية (2011/12/31).

ثامنا- عينة الدراسة :

تمثلت عينة الدراسة بـ (6) مصارف والتي شكلت ما نسبته 28.57% من مجموع شركات قطاع المصارف والبالغ عددها 21 مصرف .

المصارف عينة الدراسة :-

الرمز	أسم المصرف
BCOI	المصرف التجاري
BNOI	المصرف الاهلي
BBAY	مصرف بابل
BMFI	مصرف الموصل
BMNS	مصرف المنصور
BGUC	مصرف الخليج

بعض الدراسات السابقة:

يتناول هذا المبحث عرض البعض من الدراسات السابقة التي لها علاقة بمتغيرات الدراسة إذ تعد الدراسات السابقة إحدى المرتكزات الرئيسية في بناء هيكلية الجانب النظري والميداني لأي بحث من خلال الاختبار والتحليل والكشف عن مدى التجانس فيما بينهما وأهم النتائج التي توصلت إليها.

1- دراسة (OSLER, 2002):-

تهدف الدراسة المعنونة (أوامر التداول وأسعار الصرف) إلى تجميع أوامر وقف الخسارة، وأوامر أخذ الربح واستخدام هذا التجميع لإثبات شرح حالتين من حالات تنبؤ التحليل الفني، الحالة الأولى هي : أن الاتجاهات تميل إلى إعادة دورتها المتمثلة في نقاط الدعم والمقاومة، أما الحالة الثانية هي : أن الاتجاهات تميل على غير عادتتها إلى السرعة في حال اخترقت معدلات ومستويات الدعم والمقاومة، وتم استخدام الأسلوب الإحصائي التحليلي في الدراسة. وقد أجريت الدراسة على ثلاث أزواج من العملات المتداولة خلال عامي (1999-2000) في البنك الاحتياطي الفدرالي بنيويورك في أمريكا.

حيث استنتجت الدراسة أن أوامر أخذ الربح تتجمع بوضوح وبقوة عند نقاط الدعم والمقاومة المتكررة والمتوقعة، وهذا ما يفسر الحالة الأولى، وهي أن الاتجاهات تميل إلى إعادة دورتها المتمثلة بنقاط الدعم والمقاومة، وأن أوامر وقف الخسارة تتجمع بقوة بعد نقاط الدعم والمقاومة، وهذا ما يفسر الحالة الثانية، وهي سرعة الاتجاهات على غير عادتتها في حال اخترقت نقاط الدعم والمقاومة.

2- دراسة (Menkhoff, and Taylor 2006):-

تهدف الدراسة المعنونة (متخصصي التحليل الفني لتداول العملات الأجنبية) إلى معرفة سبب استخدام التحليل الفني كأداة منظمة من قبل مداولي العملات الأجنبية المحترفين بشكل كبير وشديد التركيز، حيث أجريت الدراسة على العاملين في سوق العملات الأجنبية بلندن في بريطانيا.

استخدمت الدراسة الأسلوب الإحصائي واستنتجت بعدم امكانية قبول فرضية أن " كثرة استخدام التحليل الفني مؤشر غير منطقي"، مقارنة بالحقيقة العملية التي تقول أن مداولي العملات الأجنبية المحترفين يعتمدون على التحليل الفني كأداة تنبؤيه، ولو حتى بشكل صغير، وأن التحليل الفني مهم، وهو طريقة واسعة الاستخدام في تحليل سوق العملات الأجنبية، وأن قواعد التحليل الفني المطبقة على مدى من الزمن غالباً تقود إلى مؤشر إيجابي في زيادة العوائد، كما استنتجت الدراسة أن التحليل الفني هو أداة تحاكي معلومات السوق، وأنه مازال يشكل هاجساً لدى الكثير من المستثمرين.

أوصت الدراسة الى أن يستخدم المستثمر كل من التحليل الفني والأساسي في عمليات التنبؤ، وأنه يجب التنويع في استخدام أساليب التحليل الفني نفسها، كما يجب التنويع في تداول أزواج العملات، وأوصت الدراسة الجهات الأكاديمية بعدم إهمال التحليل الفني كأداة اقتصادية تعمل ضمن منظومة الاقتصاد الكلي.

3- دراسة (Zhou 2008):-

هدفت الدراسة المعنونة (التحليل الفني: منظور توزيع الاصول باستخدام المتوسطات المتحركة) إلى التعرف على أبعاد التحليل الفني ومزاياه ومدى الاستفادة منه في التنبؤ بأسعار الأسهم، من خلال اختبار مجموعة من الأدوات والمؤشرات الفنية، استخدمت الدراسة أسلوب المتوسطات المتحركة، من أجل إيجاد نموذج كمي يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ بسعر السهم في بورصة نيويورك، وذلك لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة عند قيامهم بعملية الاستثمار.

حيث كانت أهم نتائج الدراسة هي : أن عملية التحليل الفني تؤدي دورها المنشود في حال وجود معايير متعددة لقياس الأداء ومقارنة النتائج.

وقد توصلت الدراسة إلى عدة توصيات أهمها: يجب تفعيل وتدعيم دور الخبراء لتوفير كافة التحليلات اللازمة التي توضح أثر تلك المعلومات على الأسعار وبشكل عادل لكافة المستثمرين، ومنع استفادة البعض منها على حساب الآخرين.
أما الدراسات العربية تمثلت بالآتي:

4- دراسة (ياقوت، 2000) :-

هدفت الدراسة المعنونة ("فاعلية التحليل الفني في توقع أسعار العملات الأجنبية") إلى التعرف على اتجاه المستثمرين حول التحليل الفني وأساليبه المختلفة، وما إذا كان المستثمرين يعتمدون على هذه الأساليب أم لا حيث تمثل مجتمع الدراسة في موظفي غرف التعامل بالبنوك الأردنية، ومن كبار المستثمرين في سوق العملات.

استخدمت الدراسة الأسلوب الإحصائي، وأوضحت عدة استنتاجات كان أهمها: ظهور فروقاً بين العائد المتحقق عن عمليات التحليل الفني والعائد المتحقق عن عمليات الاستثمار العشوائية، وأنه يمكن للمستثمرين في سوق العملات الأجنبية الاستفادة من التحليل الفني في المدى القصير، وأن حركات رؤوس الأموال وحركات أسعار الصرف تتغير لأسباب عديدة لا يمكن حصرها، وتحتاج عملية تحليلها إلى كثير من الدراسة التي يعتبر التحليل الفني الركن الأساسي لها.

توصلت الدراسة إلى عدد من التوصيات أهمها: أن مجال التحليل الفني يجب أن يحظى بمزيد من الدراسات والأبحاث في أسواق متعددة، وأنه يجب عدم إغفال التحليل الأساسي بجانب التحليل الفني، وأوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بتتبع حركات رؤوس الأموال وحركات أسعار الصرف، كذلك فإنه يجب على المستثمرين تحديد الفترة الزمنية التي يرغب بالتوقع لها، وضرورة إتباع مجموعة من العوامل التي تساعده في الوصول إلى توقع مقبول يؤدي إلى تحقيق أرباح ومنها: حواجز الدعم والمقاومة، التصريحات الاقتصادية ذات العلاقة، تحركات أسعار الفوائد وتوقعات تغييرها، متابعة الصفقات التي تتم في السوق، الأحداث السياسية والتوجهات السياسية، وأخيراً متابعة التطورات في الأسواق الأخرى مثل سوق السلع والأوراق المالية.

5- دراسة (أبو عاصي، 2006) :-

هدفت الدراسة المعنونة ("مدى كفاءة استخدام أساليب التحليل الفني على سوق الأسهم السعودي"، دراسة ميدانية للفترة 2004 - 2005") إلى تحديد مدى كفاءة استخدام أساليب التحليل الفني على سوق الأسهم السعودي، ومعرفة مدى قدرتها على توليد عائداً إضافياً عند الاستثمار بها في قرار التعامل ببيعاً وشراءً وتحديد الأسهم أو الشركات السعودية التي تعطي عائداً إضافياً موجباً عند استخدام أساليب التحليل الفني عند المتاجرة فيها، شمل مجتمع الدراسة جميع الشركات التي يتم تداولها في سوق الأسهم السعودي خلال السنوات (2005-2004) حيث تم اختبار (40) أسلوب من أساليب التحليل الفني التي تم تطبيقها على السوق مثل (الشموع اليابانية، الزخم، القوة النسبية،.....).

وخرجت الدراسة بعدة استنتاجات أهمها: أن هناك أساليب محددة حققت أعلى عوائد إضافية موجبة مثل المتوسط البسيط، وأن ليس كل الأساليب الفنية تصلح للتطبيق على جميع الشركات السعودية، فبعض الأساليب الفنية حققت خسائر مع بعض الشركات مثل المثلاثات، والبعض الآخر حقق أرباح، أي أن أساليب التحليل الفني ليست دقيقة بنسبة 100% ولا بد من التنوع فيها لتأكيد بعضها البعض.

كما أوصت الدراسة على أهمية استخدام التحليل الفني في تحديد أوقات الشراء والبيع للأسهم، وكذلك لا بد من استخدام أكثر من أسلوب فني لتدعيم القرار الاستثماري وترشيده، وأيضاً من الضروري استخدام التحليل الأساسي عند اختيار الأسهم أو القطاعات.

6- دراسة (فاتح، 2008) :-

هدفت الدراسة المعنونة ("دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري، دراسة ميدانية لسوق الأسهم السعودي للفترة 2007-2008") إلى معرفة دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري للأفراد المستثمرين في سوق الأسهم السعودي من خلال استخدام مجموعة من

المؤشرات والادوات الفنية للتحليل الفني مثل (الشموع اليابانية، المتوسطات، المثلاثات) وبيان أثرها على قرارات المستثمرين في السوق المالية. استخدمت الدراسة الاسلوب الاحصائي، وتوصلت الى استنتاج مفاده انه يمكن استخدام طريقة التحليل الفني للتداول في الأسواق المالية، في الوقت الذي لا يمكن الاعتماد على طريقة التحليل الأساسي وحدها بدون أخذ جانب التحليل الفني في السوق بعين الاعتبار، هذا وبالإضافة إلى مجموعة من المزايا التي تميز التحليل الفني على التحليل الأساسي والتي يمكن أن نوردتها فيما يأتي (مرونة وتكيف التحليل الفني، تطبيق التحليل الفني في أسواق مختلفة، تطبيق التحليل الفني في إطارات زمنية مختلفة).

وأوصت الدراسة بعدم إمكانية الاستغناء عن المدخل الفني وتطبيقه لمعرفة الحركة السعرية لهذه الاسهم في السوق وتحديد التوقيت الملائم لاتخاذ القرار الرشيد في الشراء أو البيع أو الاحتفاظ بهذه الأسهم.

المحور الثاني - الاطار النظري للبحث :

أولاً :- مفهوم التحليل الفني :

وردت عدة تعاريف ترشدنا الى التعرف على مفهوم التحليل الفني فقد ذكر (pring,1991:2) الى أن التحليل الفني يستند على فكرة أن الأسعار تتحرك في اتجاهات والتي تتحدد وفقاً لتغير مواقف المستثمرين أزاء مختلف القوى الاقتصادية والسياسية والنفسية. كما ذكر (Edward, and Magee,1992) بأن التحليل الفني يتعلق بدراسة حركة الاسعار في السوق باستخدام الرسوم البيانية والتقنيات الكمية للتنبؤ باتجاهات الاسعار، إذ أنها عادة تمثل طريقة للتسجيل (في شكل رسوم بيانية) تاريخ التداول لأداة مالية معينة (أسهم، عقود أجلة، عملات) وعلى هذا الأساس فإنها تتوقع الاتجاهات المستقبلية المحتملة.

ويضيف (Murphy,1999:1) أن التحليل الفني هو دراسة حركة السوق من خلال استخدام الرسوم البيانية بشكل أساسي، أو هو دراسة حركة السوق بالاعتماد على البيانات التاريخية لسعر السهم وذلك بغرض التنبؤ باتجاهات الاسعار المستقبلية، ويتضمن مصطلح حركة السعر ثلاثة مصادر أساسية من المعلومات المتاحة في التحليل الفني وهي (السعر وحجم التداول والحقوق المفتوحة) التي يتم استخدامها في عقود الخيار أو العقود المستقبلية، لذا فهو فن قراءة السوق أو فن قراءة الأسهم المتداولة في السوق وفن التنبؤ باتجاهات الأسهم في السوق من خلال دراسة سلوك وتحركات الأسهم خلال فترات محددة، كما يرى (Murphy,2000:48) أن المدخل الفني للاستثمار هو دراسة تطور السوق وذلك بالاعتماد أساساً على قاعدة (المنحنيات، الخرائط) وذلك من اجل التوقع بالاتجاهات المستقبلية، ويرى (Sharpe & Bailey,2000:288) أن التحليل الفني يتسم بالسهولة والسرعة فبمجرد تحديد الوسيلة أو القاعدة الفنية التي سيعتمدها المحلل الفني في التنبؤ بالأسعار يصبح تطبيقه آلياً" وعلى أي عدد من الأسهم وأن أساليب التحليل الفني يسهل تعلمها وتطبيقها من قبل أي مستثمر مهما كان مستوى ثقافته وأن المعلومات التي يحتاجها المحلل عن السعر والصفقات المالية تتاح يومياً" بانتظام في التقارير اليومية التي تظهر في الصحف المتخصصة وشبكة الأنترنت، وقد أوضح (pring,2002:10) إن الأسواق المالية تتحرك في اتجاهات يكون سببها تغير مواقف وتوقعات المستثمرين بالإضافة الى عامل الدورة الاقتصادية، علماً بأن المستثمرين يستمرون في إعادة نفس نوع السلوك من دورة الى دورة، كما أن فهم العلاقات التاريخية بين متوسطات الأسعار المحددة وعوامل السوق التي تستخدم في تحديد نقاط المنعطفات، أي نقاط تغير اتجاه السوق من الصعود الى الهبوط وبالعكس. وأشار (Chen,et.al,2010:295) أن فلسفة التحليل الفني تستند الى إمكانية التنبؤ باتجاهات السوق المستقبلية في ضوء تحركاته التاريخية أي البحث عن أنماط متكررة وقابلية التوقع في اسعار الأسهم، كما عرفه (Edward, and Magee,2007:4) بأنه دراسة حركة السوق وليس السلع أو البضائع المتداولة به، أو هو علم رصد وتسجيل (عادة في شكل رسم بياني) جميع

المعلومات الخاصة بالتداول (السعر، حجم التداول، تاريخ التداول، وغيرها) لسهم معين أو مجموعة من الأسهم، ثم استنتاج اتجاه الأسعار في المستقبل من الصورة التاريخية المرسومة.
ثانياً :- فلسفة التحليل الفني:

Technical Analysis OF Philosophy

يعتمد المحللون الفنيون في قراراتهم على فحص البيانات السابقة للأسعار وبيانات الحجم والتداول وذلك لتحديد اتجاهات السوق السابقة والتي يمكن من خلالها التنبؤ بالسلوك المستقبلي للسوق ككل والأوراق المالية الفردية، ويتم الاستشهاد بعدة افتراضات أساسية تساند هذا الرأي لتحركات الأسعار وقد لخصت بالآتي (Francis, 1983, 434) (هندي، 2005: 61) :-

- 1- تتحدد القيمة السوقية للورقة المالية في ضوء تفاعل قوى العرض والطلب فقط.
- 2- تتحكم عوامل عديدة في العرض والطلب منها عوامل رشيدة وأخرى عوامل غير رشيدة، حيث تتضمن العوامل الرشيدة، المعلومات المالية الخاصة بالسهم والتي تنعكس آثارها على سلوك المستثمرين بالسوق وعوامل غير رشيدة مثل الآراء والأمزجة والتخمين وغيرها، ويقوم السوق بالموازنة بين هذه العوامل بشكل تلقائي ومستمر لتحديد الأسعار الملائمة.
- 3- تميل اسعار الأوراق المالية لأن تكون الاتجاهات في حركتها تستمر لفترات طويلة نسبياً بالرغم من احتمال تقلبها بشكل طفيف من وقت لآخر.
- 4- يؤدي التغيير في علاقة العرض والطلب الى تغيير في اتجاه الأسعار ويمكن ملاحظة التغييرات أجلاً أو عاجلاً في حركة السوق دون الحاجة الى معرفة أسباب ذلك.

ثالثاً:- نقاط القوة و الضعف في التحليل الفني:

1- نقاط القوة في التحليل الفني :

- يمكن تمييز نقاط القوة للتحليل الفني بمجموعة من النقاط (بديوي، 2003: 64):
- **التركيز على السعر:** أن سياسة الاستثمار في الأسهم المتمثلة في قراري الشراء والبيع تعتمد على توقع سعر السهم، فإذا كان التوقع بارتفاع سعر السهم، فإن قرار الاستثمار سيكون الشراء والعكس صحيح، كما أنه ينظر لسوق الأسهم على أنه مؤشر أساسي للاقتصاد تسبق مؤشرات الوضع الفعلي للاقتصاد بسنة الى تسعة أشهر.
- **تحديد قوى العرض والطلب من خلال تحليل الأسعار:** أن استخدام البيانات المتمثلة (سعر الافتتاح، أعلى سعر، أقل سعر، وسعر الأغلاق) عند تحليل اتجاه الأسعار لسهم ما، قد لا تعني شيئاً إذا استخدمت منفصلة، ولكنها مع بعضها تعكس قوى العرض والطلب.
- **الدعم/المقاومة :** أن الرسوم البيانية توضح توازن قوى العرض والطلب على سهم ما فعندما تؤثر الأسعار في هذا المدى نزولاً أو تخرقها صعوداً، فإن ذلك يشير الى تغلب احدهم على الآخر، فاخترق الحد الأعلى (المقاومة) يعني زيادة الطلب وكسر الحد الأدنى (الدعم) يعني زيادة العرض.
- **تاريخ الأسعار المصور:** الرسوم البيانية للأسعار يسهل من قراءة التاريخ السابق لها على فترات زمنية معينة وتعد اسهل بكثير من قراءة الجداول، وفي غالبية الرسوم البيانية للأسهم تجد اعمدة الكميات في اسفل الرسم.
- **المساعدة في تحديد وقت الدخول والخروج من السوق:** يستخدم التحليل الفني لتحديد افضل الاوقات للدخول او الخروج من السوق.

2- نقاط الضعف في التحليل الفني :

- يمكن تحديد بعض نقاط الضعف في التحليل الفني ومنها (بديوي، 2003: 64) :
- **التأثر برأي المحلل :** يتأثر التحليل الفني بانطباع المحلل عن السهم، ولذا يجب ملاحظة هذه النقطة عند تحليلك للسهم، فإذا كان المحلل متفائل بارتفاع السهم فقد لا يرى اشارات الهبوط والعكس صحيح عندما يكون متشائم فقد لا يرى بوادر الصعود.

- **القراءة المختلفة للرسم نفسه :** بالرغم من وجود قواعد عامة للتحليل الفني إلا أنه في كثير من الأحيان لو اعطيت نفس الرسم (chart) لأثنين من المحللين الفنيين فقد يقرأ كل منهما الشارت بطريقة مختلفة ويرسم سيناريو مختلف، كلاهما سوف يدعم قراءته بنقاط دعم ومقاومة منطقية، ونقاط اختراق وانكسار ايضاً.
- **تأخر اشارات التحليل الفني:** من المأخذ على التحليل الفني كون اشاراته متأخرة جداً، فلا يتحدد اتجاه حركة السهم إلا بعد أن يكون جزء معتبر من الحركة قد حدث بالفعل، ولذلك بعد هذا التحرك الكبير تكون نسبة العائد الى المخاطرة قد هبطت كثيراً وضياع جزء من الفرصة، وهو أيضاً من المأخذ على نظرية داو الشهيرة.

المحور الثالث : الجانب التطبيقي للبحث

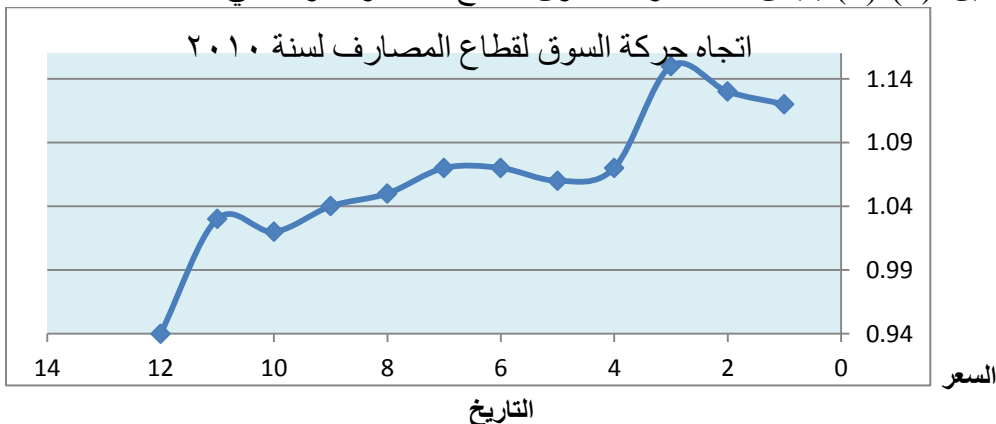
يركز هذا المحور على نتائج اختبار مؤشرات التحليل الفني، بالإضافة الى مناقشة نتائج الاختبار لهذه المؤشرات لأسهم المصارف عينة الدراسة وذلك من اجل اختبار فرضيات الدراسة.
أولاً- مؤشر المتوسط الحسابي:

يعرض الجدول (1) نتائج المتوسطات الشهرية لمؤشر المتوسط البسيط لقطاع المصارف وللسنة (2010، 2011) والذي يؤكد صحة فرضية الاعتماد على مؤشر المتوسط البسيط في التنبؤ المستقبلي لاتجاه أسعار الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية، حيث يبين الجدول أن اتجاه حركة السوق لقطاع المصارف كان اتجاه هبوطي حيث ابتدأ القطاع بمتوسط سعري مقداره (1.12) وانتهى بمتوسط سعري مقداره (0.94) في سنة 2010، أما في سنة 2011 فقد ابتدأ بمتوسط سعري مقداره (1.12) وانتهى بمتوسط سعري مقداره (1.06).

جدول (1) المتوسطات الشهرية لمؤشر المتوسط البسيط لقطاع المصارف

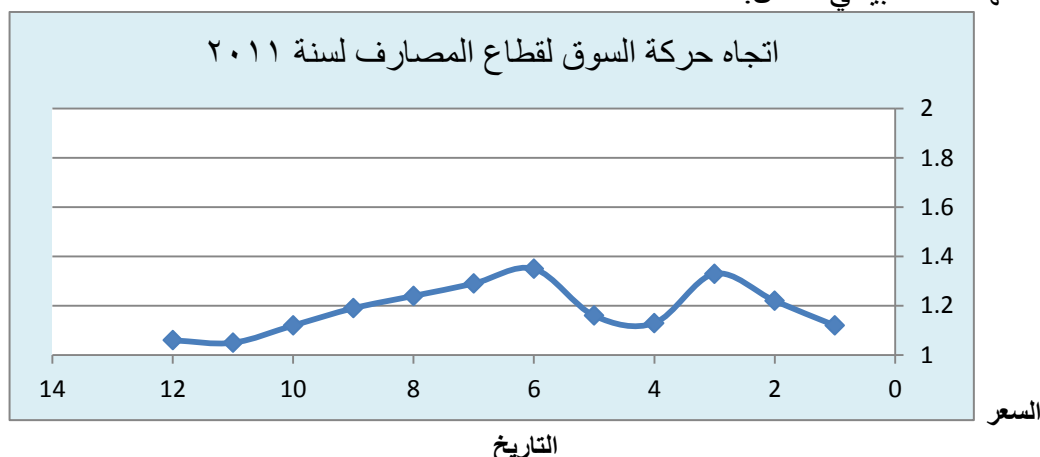
القطاع المصرفي لسنة 2011	القطاع المصرفي لسنة 2010	القطاع الشهر
1.12	1.12	كانون الثاني
1.22	1.13	شباط
1.33	1.15	آذار
1.13	1.07	نيسان
1.16	1.06	ايار
1.35	1.07	حزيران
1.29	1.07	تموز
1.24	1.05	اب
1.19	1.04	ايلول
1.12	1.02	تشرين الاول
1.05	1.03	تشرين الثاني
1.06	0.94	كانون الاول

والشكلين (1)، (2) يبينان اتجاه حركة السوق لقطاع المصارف و لسنتي البحث.



شكل (1) اتجاهات حركة السوق لقطاع المصارف لسنة 2010

ويؤكد الشكلين (1)، (2) ما جاء بالجدول (1) من تحركات الأسهم الصاعدة والنازلة التي يوضحها الخط البياني للشكل.



شكل (2) اتجاه حركة السوق لقطاع المصارف لسنة 2011

وبالاستعانة ببرنامج ال- SPSS لاختبار النتائج فقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

جدول (2) اختبار مؤشر المتوسط البسيط للقطاع المصرفي

السنة	عدد البيانات	المتوسط البسيط	الانحراف المعياري	قيمة T *	قيمة F *
2010	12	1.0625	05578	-3.815	5.281
2011	12	1.1883	09971	-3.815	

*مستوى المعنوية 5%

تبين نتائج التحليل الإحصائي في الجدول (2) أن قيمة ال- p value المعنوية لاختبار ليفين (0.03) وهي أقل من (0.05) مما يدل على أن هناك تجانس كبير بين بيانات العينة المتمثلة بسنتي البحث 2010 , 2011 ، وتشير قيمة T المحسوبة لمؤشر المتوسط البسيط (-3.815) بمستوى معنوية 5% بقبول فرضية الدراسة بأن هناك دلالة إحصائية في إمكانية التنبؤ باتجاه أسعار الأسهم باستخدام المتوسط البسيط للقطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية)، ومما يؤكد هذه النتائج اختبار F قبولها الإحصائي ؛ إذ كانت المحسوبة (5.281) عند مستوى معنوية 5% وبدرجة حرية (22) .

ثانيا- مؤشر معدل التغير :

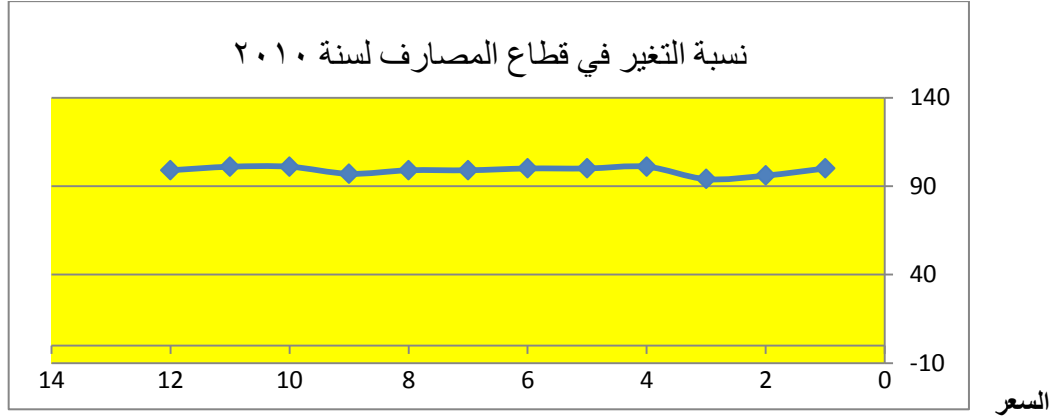
يعرض الجدول (3) نتائج المتوسطات الشهرية لمعدلات التغير لقطاع المصارف ولسنتي 2010، 2011، حيث يبين الجدول أن معدل سرعة اتجاه الأسعار لقطاع المصارف في سنة 2010 بلغت (99%) وهي مقاربة جدا لمعدل سرعة اتجاه الأسعار لقطاع المصارف لسنة 2011 والبالغة (95%) وهذا ما يؤكد صحة إثبات الفرضية.

جدول (3) المتوسطات الشهرية لمعدلات التغير لقطاع المصارف (%)

القطاع المصرفي لسنة 2011	القطاع المصرفي لسنة 2010	القطاع الشهر
125	100	كانون الثاني
95	96	شباط
104	94	آذار
93	101	نيسان
104	100	ايار
0	100	حزيران
93	99	تموز
106	99	آب
98	97	ايلول
95	101	تشرين الاول

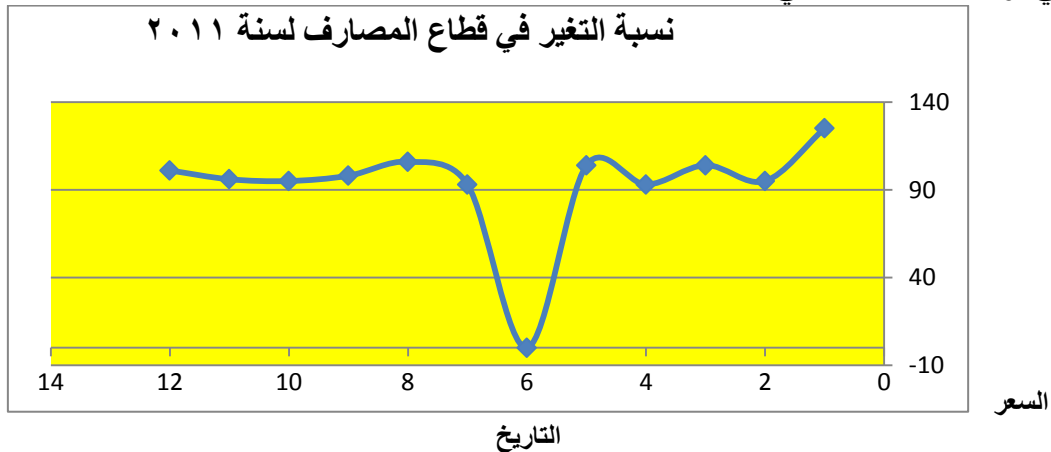
96	101	تشرين الثاني
101	99	كانون الأول
95	99	المتوسط السنوي

والشكلين (3)،(4) يبينان اتجاه حركة السوق لقطاع المصارف و لسنتي البحث.



شكل (3) نسبة التغير في قطاع المصارف لسنة 2010.

ويؤكد الشكلين (3)،(4) ما جاء بالجدول (3) من تحركات الأسهم الصاعدة والنازلة التي يوضحها الخط البياني للشكل.



شكل (4) نسبة التغير في قطاع المصارف لسنة 2011

وبالاستعانة ببرنامج الـ SPSS لاختبار النتائج فقد تم التوصل الى النتائج التالية:

جدول (4) اختبار مؤشر معدل التغير للقطاع المصرفي

السنة	عدد البيانات	المتوسط البسيط	الانحراف المعياري	قيمة T *	قيمة F *
2010	12	98.9167	2.19331	4.123	129
2011	12	94.5833	2.90637	4.123	

*مستوى المعنوية 5%

تبين نتائج التحليل الإحصائي في الجدول (4) أن قيمة الـ p value المعنوية لاختبار ليفين (0.01) وهي أقل من (0.05) مما يدل على أن هناك تجانس كبير بين بيانات العينة المتمثلة بسنتي البحث 2010 ، 2011 ، وتشير قيمة T المحسوبة لمؤشر معدل التغير (4.123) بمستوى معنوية 5% بقبول فرضية الدراسة بأن هناك دلالة إحصائية في إمكانية التنبؤ باتجاه أسعار الأسهم باستخدام معدل التغير للقطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية، ومما يؤكد هذه النتائج اختبار F قبولها الإحصائي ؛ إذ كانت المحسوبة (129) عند مستوى معنوية 5% وبدرجة حرية (22) .

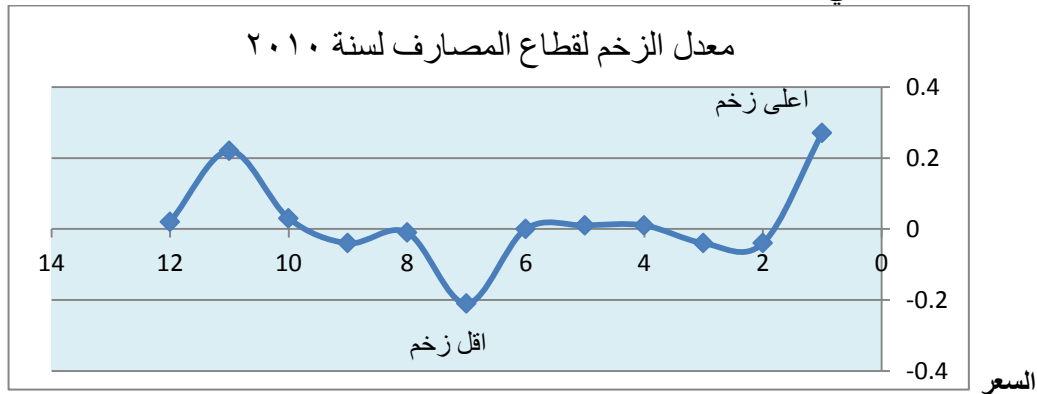
ثالثاً- مؤشر الزخم :-

يعرض الجدول (5) المتوسطات الشهرية لمعدلات الزخم لقطاع المصارف ولسنتي 2010-2011 ومن خلال متابعة النتائج نلاحظ أن اتجاه تغير أسعار قطاع المصارف لسنة 2010 هو اتجاه تسارعي هبوطي حيث ابتدأ بمتوسط مقداره (0.27) في شهر كانون الثاني وانتهى بمتوسط معدل تغير مقداره (0.02) في شهر كانون الثاني، أما قطاع المصارف لسنة 2011 فكان هو أيضا امتداد للسنة السابقة (اتجاه تسارعي هبوطي) حيث بدأت السنة بمعدل تغير مقداره (0.09) في شهر كانون الثاني وانتهت السنة بمعدل تغير بلغ (0.01) في شهر كانون الأول.

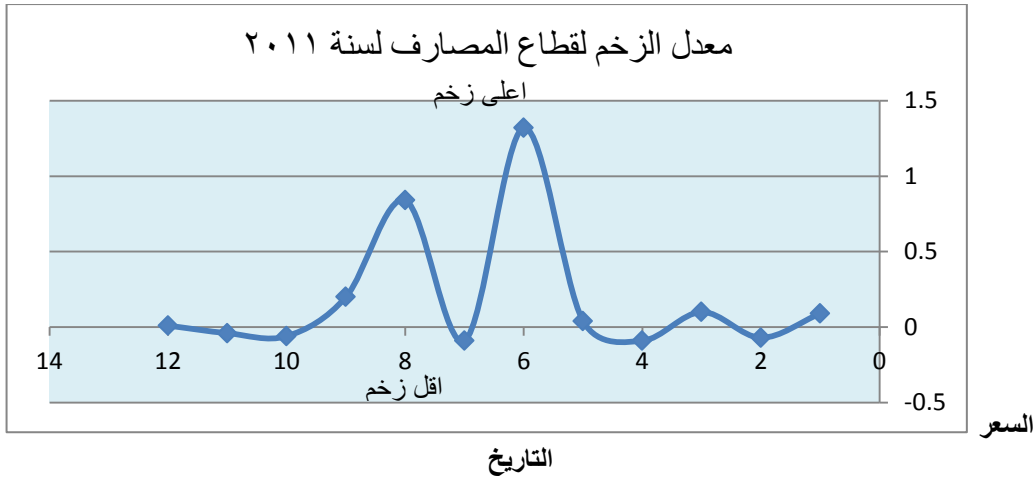
جدول (5) المتوسطات الشهرية لمعدلات الزخم لقطاع المصارف

القطاع المصرفي لسنة 2011	القطاع المصرفي لسنة 2010	القطاع الشهر
0.09	0.27	كانون الثاني
-0.07	-0.04	شباط
0.10	-0.04	آذار
-0.09	0.01	نيسان
0.04	0.01	ايار
1.32	0	حزيران
-0.09	-0.21	تموز
0.84	-0.01	آب
0.20	-0.04	ايلول
-0.06	0.03	تشرين الاول
-0.04	0.22	تشرين الثاني
0.01	0.02	كانون الاول

ويؤكد الشكلين (5) (6) ما جاء بالجدول (5) من تحركات الأسهم الصاعدة والنازلة التي يوضحها الخط البياني للشكل.



شكل (5) معدل اتجاه الزخم لقطاع المصارف لسنة 2010



شكل (6) معدل اتجاه الزخم لقطاع المصارف لسنة 2011

وبالاستعانة ببرنامج الـ SPSS لاختبار النتائج فقد تم التوصل الى النتائج التالية:

جدول (6) اختبار مؤشر الزخم للقطاع المصرفي

السنة	عدد البيانات	المتوسط البسيط	الانحراف المعياري	قيمة T *	قيمة F *
2010	12	0.242	.04144	-2.379	9.636
2011	12	.0917	.08912	-2.379	

*مستوى المعنوية 5%

يوضح الجدول (6) نتائج التحليل الإحصائي أن قيمة الـ p value المعنوية لاختبار ليفين (0.05) وهي مساوية لـ (0.05) مما يدل على أن هناك تجانس بين بيانات العينة المتمثلة بسنتي البحث 2010 , 2011 ، وتشير قيمة T المحسوبة لمؤشر الزخم (-2.379) بمستوى معنوية 5% بقبول فرضية الدراسة بأن هناك دلالة إحصائية في إمكانية التنبؤ باتجاه أسعار الأسهم باستخدام مؤشر الزخم للقطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية)، ومما يؤكد هذه النتائج اختبار F قبولها الإحصائي؛ إذ كانت المحسوبة (9.636) عند مستوى معنوية 5% وبدرجة حرية (22) .

رابعاً- مؤشر القوة النسبية :-

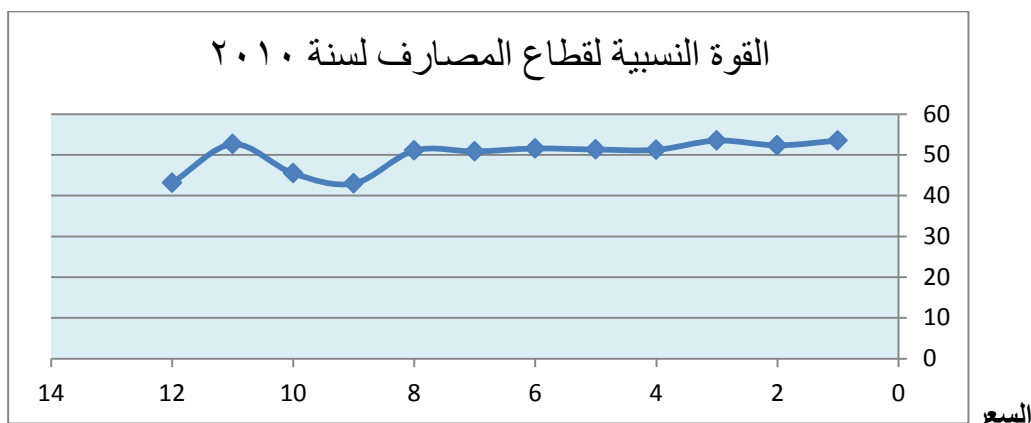
يبين الجدول (7) معدلات القوة النسبية لقطاع المصارف لسنة 2010-2011 ومن خلال ملاحظة معدل المتوسط السنوي لقطاع المصارف لسنة 2010 نلاحظ انه بلغ (50) وهو مقارب جدا لسنة 2011 والبالغ (52) ما يشير الى أن الاستثمار في القطاع خلال 2010-2011 يتطلب عملية ترقب وحذر شديدين، مما يؤكد صحة إثبات الفرضية.

جدول (7) معدلات القوة النسبية لقطاع المصارف

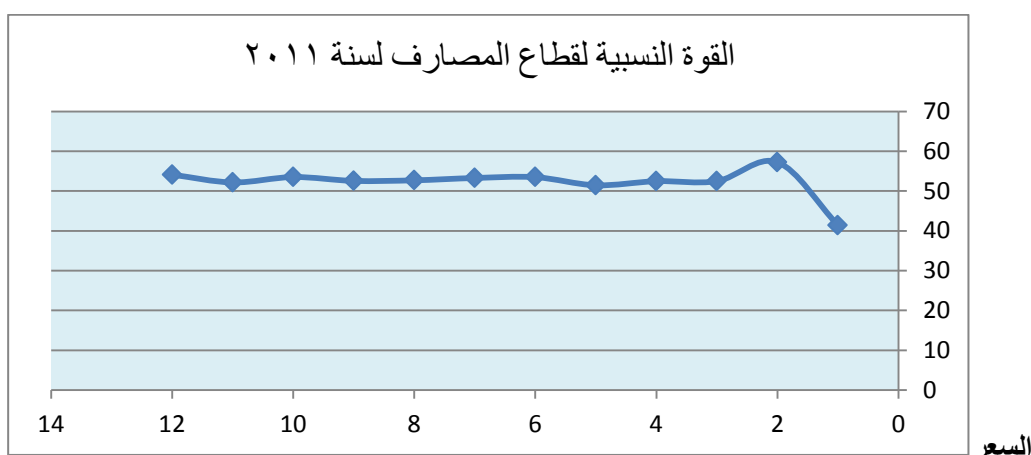
القطاع المصرفي لسنة 2011	القطاع المصرفي لسنة 2010	القطاع الشهر
41.41	53.51	كانون الثاني
57.25	52.36	شباط
52.49	53.52	آذار
52.48	51.26	نيسان
51.46	51.33	ايار
53.49	51.57	حزيران
53.28	50.86	تموز
52.70	51.06	آب

52.55	43.01	ايلول
53.52	45.47	تشرين الاول
52.17	52.61	تشرين الثاني
54.11	43.15	كانون الاول
52	50	المتوسط السنوي

ويمكن توضيح ذلك في الشكل البياني (7) و(8) ، ويؤكد الشكلين (7) (8) ما جاء بالجدول (7) من تحركات الأسهم الصاعدة والنازلة التي يوضحها الخط البياني للشكل.



شكل (7) القوة النسبية لقطاع المصارف لسنة 2010



شكل (8) القوة النسبية لقطاع المصارف لسنة 2011

وبالاستعانة ببرنامج ال- SPSS لاختبار النتائج فقد تم التوصل الى النتائج التالية:

جدول (8) اختبار مؤشر القوة النسبية للقطاع المصرفي

السنة	عدد البيانات	المتوسط البسيط	الانحراف المعياري	قيمة T *	قيمة F *
2010	12	49.9758	3.82662	-2.461	7.211
2011	12	52.9583	1.72538	-2.461	

*مستوى المعنوية 5%

يوضح الجدول (8) نتائج التحليل الإحصائي أن قيمة ال- p value المعنوية لاختبار ليفين (0.01) وهي أقل من (0.05) مما يدل على أن هناك تجانس بين بيانات العينة المتمثلة بسنتي البحث 2010 ، وتشير قيمة T المحسوبة لمؤشر القوة النسبية (-2.461) بمستوى معنوية 5% بقبول فرضية الدراسة بأن هناك دلالة إحصائية في إمكانية التنبؤ باتجاه أسعار

الأسهم باستخدام مؤشر القوة النسبية للقطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية)، ومما يؤكد هذه النتائج اختبار F قبولها الإحصائي؛ إذ كانت المحسوبة (7.211) عند مستوى معنوية 5% وبدرجة حرية (22).

المحور الرابع : الاستنتاجات والتوصيات :

- 1- يعد التحليل الفني أداة مهمة في الأسواق المالية من خلال تأثيره على قرارات المستثمر الخاصة بتحديد أسعار الأسهم واتجاهاتها بالمستقبل، كذلك الأمر بالنسبة لقرار الشراء أو قرار البيع أو حتى قرار وقف الخسارة.
- 2- إن التحليل الفني واضح وسهل الاستخدام، وأن فهم وإدراك التحليل الفني وتقدير أهميته ودرجة الاعتماد عليه لا يتأثر بالبيانات الشخصية للمستثمر مثل (المؤهل العلمي، جهة الاستثمار، قيمة رأس المال المستثمر) ولكن يتأثر بعدد سنوات الاستثمار التي تزيد من تنمية قدراتهم التنبؤية.
- 3- أظهرت الاستنتاجات إمكانية استخدام أدوات التحليل الفني للحصول على أفضل التوقعات المستقبلية الخاصة بالأسهم العادية اعتماداً على البيانات التاريخية، التي اثبتتها الاختبار الإحصائي بوجود الدلالة الإحصائية في إمكانية الاعتماد على مؤشرات المتوسط البسيط ومعدل التغير والزخم والقوة النسبية في التنبؤ بأسعار اسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- 4- تفاوتت معدلات عوائد اسهم عينة الدراسة على مستوى الاسهم الفردية أو مستوى القطاعات قد يعود سبب التفاوت الى حساسية عائد كل سهم والى تقلبات السوق أو الى طبيعة نشاط المصارف وإمكانية تحقيق عوائد لا نظامية بالاستناد الى نوعية المنتج والخدمة التي تقدمها ومستوى تطورها التي قد تنعكس على عوائد الشركة وحصصة السهم الواحد من تلك العوائد ويتطلب ذلك متابعة حركة سوق الاسهم من قبل المستثمرين والمدراء لضمان الحفاظ على مستويات معينة من العائد والمخاطرة مما يساعد المدراء والمستثمرين على تكوين الرأي الفني والقدرة على التحليل وبمستوى مخاطرة معينة يفضلها المستثمر.
- 5- يعد مؤشر المتوسط البسيط ومعدل التغير والزخم والقوة النسبية من اكثر المؤشرات الفنية استخداماً وأكثرها تعدداً في الاستخدام ومن أفضل النماذج التي يمكن اعتمادها في التنبؤ المستقبلي وذلك في ضوء ما عكسته نتائج اختباراته لفترة (360) يوم، فعلى الرغم من انخفاض درجة دقتها في بعض الأسواق إلا أن قدرتها كانت كبيرة على الأخذ بنظر الاعتبار جميع التغيرات السوقية المحتملة في قيم المؤشرات الفعلية ضمن السوق.

التوصيات:

استرشاداً بما تم تحليله من نتائج وما تم استنتاجه من استنتاجات تتفق أو تتفرق جزئياً أو كلياً مع التراكم المعرفي في عملية تحليل سلوك اسعار الاسهم العادية باستخدام أدوات التحليل الفني يمكن تحديد بعض التوصيات التي يستطيع المستثمر سواء كان الفرد أو المؤسسات الاسترشاد بها والاستفادة منها والتي يمكن ايضاحها بالاتي :-

- 1- ضرورة قيام سوق العراق للأوراق المالية على تعزيز مكانة التحليل الفني كأداة نوعية تستخدم في تحسين قرار المستثمر، وزيادة القدرة على التحليل والتنبؤ، ويمكن أن يتم ذلك من خلال قيام الهيئة بطلب توفر محلل فني لدى شركات الوساطة، وعمل ندوات ودورات ومسابقات تخدم هذا الهدف.
- 2- أن تقنيات التحليل الفني وخاصة منها مؤشر المتوسطات المتحركة والقوة النسبية والزخم ومعدل التغير، لها درجة لا بأس بها من المصدقية، حيث أنها مكنتنا من معرفة التوقيت المناسب والإشارات التي تدل على البيع أو الشراء، وهذه الإشارات تظهر قبل الحدث بفترات قصيرة، حيث أنه بمعرفة هذه الإشارات سوف نستطيع توقيت العمليات بشكل دقيق ومذهل، وهذا ما يمكن من تحقيق أقصى ربح ممكن.

- 3- حث الجهات الأكاديمية على زيادة تسليط الضوء على التحليل الفني من خلال تشجيع البحوث والدراسات، وفتح تخصص أسواق مالية.
- 4- ينبغي التعامل مع نتائج هذا البحث بنوع من الحذر وذلك لصغر حجم السوق وما يترتب عليه من صغر حجم العينة نسبياً، إضافة الى الظرف غير الطبيعي الذي يمر به الاقتصاد العراقي، ناهيك عن تدني كفاءة السوق مقارنة مع الاسواق المالية المتطورة.
- 5- تكرار اجراء مثل هذه الدراسة على شركات أخرى للتأكد من النتائج التي تم التوصل اليها وخصوصا مع الشركات التي لم تشملها عينة البحث.

المصادر:

- 1- المهيلي، عبدالمجيد، "التحليل الفني للأسواق المالية"، البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الخامسة، 2006.
- 2- هندي، منير إبراهيم، "أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال- الأوراق المالية وصناديق الاستثمار"، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 3- بديوي، محمد ابراهيم، تداول الأسهم (www.Sandroses.com)، 2003.
- 4- أبو عاصي، عائدة عدنان، "مدى كفاءة استخدام أساليب التحليل الفني على سوق الاسهم السعودي" دراسة ميدانية للفترة 2004-2005م، رسالة ماجستير منشورة، جامعة العلوم والتكنولوجيا، اليمن، 2006.
- 5- فاتح، مناع، "دور التحليل الفني في ترشيد القرار الاستثماري، دراسة ميدانية لسوق الاسهم السعودي، رسالة ماجستير، جامعة منتوري، الجزائر 2008.
- 6- ياقوت، نوال محمود، "فاعلية التحليل الفني في توقع أسعار العملات الأجنبية، المجلة العلمية لكلية التجارة، العدد(17)، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، 2000.
- 7- Bodei, Zvi, Alex Kane and Alan J. Marcus, 1998, "Essentials of investment", Irwin, McGraw-Hill, 3rd Ed.
- 8- Chen, James, "Essentials of Technical Analysis for Financial Markets Hoboken", John Wiley & Son., Common Shares, 2010.
- 9- D. R. Edwards, J. Magee, "Technical analysis of stock trends", 7th edition, John Magee Inc Chicago, Illinois, 1992..
- 10- Edwards, Robert D. & Magee, John, "Technical Analysis OF Stock Trends", Ninth Edition, United States of America: Taylor Francis Group, 2007.
- 11- Francis, Jack Clark, , "Management of investment", McGraw-Hill, Inc., International Student Edition, 1983
- 12- Murphy, John J, " Charting Made Easy", Copyright © Marketplace Books for portions of the text, 2000..
- 13- MURPHY John J, "Technical Analysis Of The Financial Markets". New York institute of finance, New York, 1999..
- 14- MURPHY John J, "Intermarket Technical Analysis", John Wiley & sons, New York, 1991.
- 15- Menkhoff, and Taylor, The Obstinate Passion of Foreign Exchange Professionals: Technical Analysis, 2006.
- 16- Zhou Guofu, Technical Analysis: An Asset Allocation Perspective on the Use of Moving Averages, Washington University in St. Louis and CCFR, 2008..
- 17- Osler, Currency Orders and Exchange Rate Dynamics: An Explanation for the Predictive success of Technical Analysis, 2002..
- 18- Pring M.J., "Technical Analysis Explained", McGraw-Hill Co., 1991.
- 19- Pring, Martin J. Technical Analysis Explained, The Successful Investor's Guide to Spotting Investment Trends and Turning Points, Fourth Edition, New York: McGraw-Hil, 2002.
- 20- Sharpe, William & Bailey, Jeffery "Investment" John Wiley & sons, 2000.
- 21- Stevenson, Richard A. and Jennings, Edward H., "Fundamentals of Investments", 2nd ed., N.Y.: West Publishing Co., 1981..