

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

چکیده

سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار یکی از راه های سرمایه گذاری است. سرمایه گذاری در چنین بازاری نیازمند تجزیه و تحلیل اوراق بهادار و زمان بندی خرید و فروش آنها است. برای این منظور از روش ها و دیدگاه های متفاوتی مانند تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکال می توان کمک گرفت. تحلیل تکنیکال به طور گسترده برای تجزیه و تحلیل اطلاعات و تصمیمات مالی در دهه های طولانی مورد استفاده قرار گرفته است.

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از نظر ماهیت و روش پژوهش توصیفی و از نوع همبستگی است. متغیرهای مورد استفاده در این پژوهش، امتیاز بدست آمده از الگوهای تحلیل تکنیکال و بازده سهام شرکت های بورس اوراق بهادار تهران بوده است. در این پژوهش با استفاده از ۲۳ مورد از الگوهای تحلیل تکنیکال که در پنج گروه دسته بندی شده اند و با استفاده از داده های مربوط به نمونه، به بررسی سودمندی تحلیل تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. به این صورت که مجموع امتیازهای بدست آمده از تمام الگوها، به عنوان امتیاز کل تحلیل تکنیکال در نظر گرفته شده است. و سپس ضریب همبستگی بین میانگین نمره های داده شده هر کدام از تکنیک ها، هر گروه از تکنیک ها و همچنین کل تکنیک ها با بازده سه، هفت و سی روزه سهام شرکت های مورد بررسی در چهار دوره زمانی مورد بررسی قرار گرفته است.

نتایج بدست آمده نشان دادند که تنها در یکی از دوره های سه ماهه ارتباط معنی داری بین امتیاز هر الگو و بازده سهام مشاهده شد و در سه دوره دیگر ارتباط معنی داری بین امتیاز هر الگو و بازده سهام مشاهده نشد. همچنین مشاهده شد که کاربرد تکنیک های تحلیل تکنیکال محدود بوده و بین بسیاری از آنها و بازده سه، هفت و سی روزه سهام شرکت های عضو بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی داری مشاهده نشد.

واژه های کلیدی

بورس اوراق بهادار، تحلیل تکنیکال، تحلیل بنیادی، بازار کارا، روند، الگوهای قیمت

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

فصل اول: کلیات پژوهش

۱-۱- مقدمه	۱
۲-۱- بیان مساله پژوهش	۲
۳-۱- اهمیت و ضرورت انجام پژوهش	۳
۴-۱- اهداف پژوهش	۴
۵-۱- فرضیه‌های پژوهش	۵
۶-۱- روش پژوهش	۵
۷-۱- تعریف واژگان کلیدی	۶
۸-۱- خلاصه فصل اول	۷

فصل دوم: ادبیات و پیشینه پژوهش

۱-۲- مقدمه	۸
۲-۲- بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری در آن	۸
۱-۲-۲- اهمیت بورس در توسعه اقتصادی	۱۰
۲-۲-۲- اهمیت و ضرورت افشاء اطلاعات	۱۱
۳-۲-۲- مروری بر مدیریت سرمایه‌گذاری	۱۲
۱-۳-۲-۲- تئوری مدرن پرتفولیو	۱۷
۲-۳-۲-۲- روش تحلیل بنیادی	۱۸
۳-۳-۲-۲- نظریه بازار کارا	۱۹
۱-۳-۳-۲-۲- سطوح مختلف کارایی	۲۰
۴-۳-۲-۲- روش تحلیل تکنیکال	۲۱
۴-۲-۲- نظریه‌های مرتبط با تحلیل تکنیکال	۲۱
۱-۴-۲-۲- نظریه گام تصادفی	۲۱
۲-۴-۲-۲- نظریه داو	۲۹
۳-۲- تحلیل تکنیکال	۲۸
۱-۳-۲- فلسفه تحلیل تکنیکال	۲۹
۲-۳-۲- تحلیلگر تکنیکال یا چارتیست	۳۰
۳-۳-۲- تحلیل تکنیکال در برابر تحلیل بنیادی	۳۰
۴-۳-۲- نقاط قوت تحلیل تکنیکال	۳۱
۵-۳-۲- نقاط ضعف تحلیل تکنیکال	۳۳
۶-۳-۲- تأثیر حجم معاملات در تحلیل تکنیکال	۳۴

۳۵.....	۲-۳-۷- بررسی روندها در تحلیل تکنیکال.....
۳۷.....	۲-۴- برخی الگوهای مورد استفاده تحلیل تکنیکال.....
۳۷.....	۲-۴-۱- گروه اول: الگوهای سنتی.....
۳۸.....	۲-۴-۱-۱- الگوی برگشتی سر و شانه ها.....
۳۹.....	۲-۴-۱-۲- الگوی برگشتی سقف ها و کف های دوقلو.....
۴۰.....	۲-۴-۱-۳- الگوی ادامه دهنده مثلث.....
۴۱.....	۲-۴-۱-۴- الگوی ادامه دهنده پرچم های مثلث و پرچم های چهارگوش.....
۴۲.....	۲-۴-۱-۵- الگوی ادامه دهنده کنج.....
۴۳.....	۲-۴-۱-۶- کانال قیمت.....
۴۴.....	۲-۴-۲- گروه دوم: الگوهای مبتنی بر روند.....
۴۴.....	۲-۴-۲-۱- میانگین متحرک.....
۴۷.....	۲-۴-۲-۲- بولینگر باند.....
۴۸.....	۲-۴-۳- گروه سوم: نوسانگرها.....
۴۸.....	۲-۴-۳-۱- RSI.....
۴۹.....	۲-۴-۳-۲- RSI احتمالی.....
۵۰.....	۲-۴-۳-۳- CCI.....
۵۰.....	۲-۴-۳-۴- MACD.....
۵۱.....	۲-۴-۵- لری و ویلیامز.....
۵۱.....	۲-۴-۶- فیبوناچی.....
۵۲.....	۲-۴-۴- گروه چهارم: الیوت.....
۵۲.....	۲-۴-۴-۱- موج الیوت.....
۵۵.....	۲-۴-۵- گروه پنجم: الگوهای شمعی ژاپنی.....
۵۸.....	۲-۴-۵-۱- الگوی چکش و مرد دارزده.....
۵۹.....	۲-۴-۵-۲- الگوی چکش معکوس و ستاره رها شده.....
۵۹.....	۲-۴-۵-۳- الگوی پوشاننده.....
۶۰.....	۲-۴-۵-۴- الگوی سه گانه کاهشی.....
۶۱.....	۲-۴-۵-۵- الگوی هارامی.....
۶۲.....	۲-۴-۵-۶- الگوی خط نافذ و ابر سیاه.....
۶۲.....	۲-۴-۵-۷- الگو های ستاره صبحگاهی و ستاره عصرگاهی.....
۶۳.....	۲-۵- پیشینه پژوهش.....
۶۳.....	۲-۵-۱- پژوهش های داخلی.....
۶۴.....	۲-۵-۲- پژوهش های خارجی.....
۶۷.....	۲-۶- خلاصه فصل.....

فصل سوم: روش پژوهش

۳-۱- مقدمه	۶۸
۳-۲- روش پژوهش	۶۹
۳-۳- جامعه آماری پژوهش	۶۹
۳-۴- قلمرو مکانی و زمانی پژوهش	۷۰
۳-۵- نمونه آماری	۷۱
۳-۶- فرضیه‌های پژوهش	۷۱
۳-۷- روش گردآوری داده‌ها	۷۲
۳-۸- متغیرهای پژوهش	۷۲
۳-۹- ابزار تجزیه و تحلیل	۷۴
۳-۹-۱- آزمون کولموگروف - اسمیرنوف	۷۴
۳-۹-۲- آزمون ضریب همبستگی (پیرسون)	۷۴
۳-۱۰- خلاصه فصل	۷۵

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل و یافته‌های پژوهش

۴-۱- مقدمه	۷۶
۴-۲- شاخص‌های توصیفی متغیرهای پژوهش	۷۷
۴-۳- نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل	۷۷
۴-۳-۱- آزمون نرمال بودن توزیع جامعه	۷۷
۴-۳-۲- آزمون فرضیه اول پژوهش	۷۸
۴-۳-۳- آزمون فرضیه دوم پژوهش	۷۹
۴-۳-۴- آزمون فرضیه سوم پژوهش	۸۰
۴-۳-۵- تجزیه و تحلیل با استفاده از ماکزیمم بازده روزانه	۸۴
۴-۴- خلاصه فصل	۸۶

فصل پنجم: نتیجه گیری

۵-۱- مقدمه	۸۷
۵-۲- خلاصه پژوهش	۸۸
۵-۳- نتیجه گیری	۸۸
۵-۴- محدودیت های پژوهش	۹۲
۵-۵- پیشنهادهای کاربردی	۹۲
۵-۶- پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آینده	۹۳
۵-۷- خلاصه فصل	۹۳

فهرست شکل ها

صفحه	عنوان
۲۴	شکل ۱-۲: روند های نخستین و ثانوی
۲۵	شکل ۲-۲: روند سه مرحله ای شاخص داو جونز
۲۶	شکل ۳-۲: تایید در تغییر روند
۲۷	شکل ۴-۲: تایید روند به وسیله حجم معاملات
۲۷	شکل ۵-۲: یک روند رو به پایین
۳۶	شکل ۶-۲: روند های ثابت، نزولی و صعودی
۳۷	شکل ۷-۲: روند نزولی سهام شرکت مریک
۳۸	شکل ۸-۲: الگوی سر و شانه
۳۹	شکل ۹-۲: الگوی سقف دوقلو
۴۰	شکل ۱۰-۲: الگوی مثلث متساوی الساقین
۴۱	شکل ۱۱-۲: الگوی مثلث صعودی
۴۱	شکل ۱۲-۲: الگوی مثلث نزولی
۴۲	شکل ۱۳-۲: پرچم های مثلث و پرچم های چهارگوش
۴۲	شکل ۱۴-۲: الگوی کنج افزایشی
۴۳	شکل ۱۵-۲: الگوی کنج کاهشی
۴۴	شکل ۱۶-۲: یک کانال قیمت صعودی
۴۵	شکل ۱۷-۲: میانگین متحرک ساده روزانه سهام دیزنی از ۲۶ فوریه ۲۰۰۳ تا ۱۵ سپتامبر ۲۰۰۳
۴۶	شکل ۱۸-۲: دو میانگین متحرک کوتاه و بلند مدت سهام دیزنی از ۲۶ فوریه ۲۰۰۳ تا ۱۵ سپتامبر ۲۰۰۳
۴۹	شکل ۱۹-۲: نشانگر SRI قیمت سهام P&S از ۳۱ دسامبر ۱۹۹۷ تا ۳۱ دسامبر ۲۰۰۳
۵۰	شکل ۲۰-۲: نشانگر CCI مربوط به نرخ دلار نسبت به دلار کانادا از ۳۱ دسامبر ۲۰۰۰ تا ۳۱ دسامبر ۲۰۰۳
۵۱	شکل ۲۱-۲: سیگنال های خرید و فروش حاصل از برخورد خطوط MACD و سیگنال آن
۵۲	شکل ۲۲-۲: یک بازگشت از ۶۱/۸٪ در یک روند صعودی
۵۳	شکل ۲۳-۲: ساختار کلی موج الیوت
۵۴	شکل ۲۴-۲: پنج موج صعودی الیوت
۵۴	شکل ۲۵-۲: امواج تصحیح الیوت
۵۵	شکل ۲۶-۲: نمودار خطی قیمت روزانه بسته شدن سهام KKD از نوامبر تا دسامبر ۲۰۰۴
۵۶	شکل ۲۷-۲: نمودار روزانه میله ای سهام KKD از اکتبر تا دسامبر ۲۰۰۴
۵۷	شکل ۲۸-۲: نمودار روزانه شمعی سهام KKD از اکتبر تا دسامبر ۲۰۰۴

۵۷	شکل ۲-۲۹: قسمت های مختلف یک الگوی شمعی
۵۸	شکل ۲-۳۰: الگوی چکش و مرد دارزده
۵۹	شکل ۲-۳۱: الگوی چکش معکوس و ستاره رها شده
۶۰	شکل ۲-۳۲: الگوی پوشاننده
۶۰	شکل ۲-۳۳: الگوی سه گانه افزایشی
۶۱	شکل ۲-۳۴: الگوی سه گانه کاهش
۶۱	شکل ۲-۳۵: الگوی هارامی
۶۲	شکل ۲-۳۶: الگوی صلیب هارامی
۶۲	شکل ۲-۳۷: الگوی خط نافذ و ابر سیاه
۶۳	شکل ۲-۳۸: الگوی ستاره صبحگاهی و ستاره عصرگاهی

فهرست جدول‌ها

صفحه	عنوان
۶۹-۷۰	جدول ۱-۳: گروه های صنعت و تعداد شرکت های موجود در هر گروه
۷۷	جدول ۱-۴: نتایج آزمون کولموگوروف-اسمیرنف در محیط SPSS
۷۸	جدول ۲-۴: ضریب همبستگی پیرسون بین کل تکنیک های تحلیل تکنیکال و بازده سه روزه سهام در سه ماهه اول، دوم، سوم و چهارم سال ۱۳۸۹
۷۹	جدول ۳-۴: ضریب همبستگی پیرسون بین کل تکنیک های تحلیل تکنیکال و بازده هفتگی روزه سهام در سه ماهه اول، دوم، سوم و چهارم سال ۱۳۸۹
۸۱	جدول ۴-۴: ضریب همبستگی پیرسون بین کل تکنیک های تحلیل تکنیکال و بازده ماهانه روزه سهام در سه ماهه اول، دوم، سوم و چهارم سال ۱۳۸۹
۸۳	جدول ۵-۴: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک های تحلیل تکنیکال و بازده های سه و هفت و سی روزه در سه ماهه اول، دوم، سوم و چهارم سال ۱۳۸۹
۸۵	جدول ۶-۴: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک های تحلیل تکنیکال و ماکزیمم بازده های سه و هفت و سی روزه در سه ماهه اول، دوم، سوم و چهارم سال ۱۳۸۹
۸۹	جدول ۱-۵: الگوهای بدون ضریب همبستگی مثبت و معنی دار
۹۰	جدول ۲-۵: تعداد ضرایب همبستگی مثبت هر الگو با بازده سه، هفت و سی روزه سهام
۹۱	جدول ۳-۵: تعداد ضرایب همبستگی مثبت هر گروه با بازده سه، هفت و سی روزه سهام
۹۱	جدول ۴-۵: تعداد ضرایب همبستگی مثبت الگوها در هر دوره

پیوست‌ها

صفحه	عنوان
۹۴	پیوست ۱: فهرست نماد شرکت‌های نمونه آماری
۹۵	پیوست ۲: شاخص‌های توصیف متغیرهای پژوهش در سه ماهه اول
۹۶	پیوست ۳: شاخص‌های توصیف متغیرهای پژوهش در سه ماهه دوم
۹۷	پیوست ۴: شاخص‌های توصیف متغیرهای پژوهش در سه ماهه سوم
۹۸	پیوست ۵: شاخص‌های توصیف متغیرهای پژوهش در سه ماهه چهارم
۹۹	پیوست ۶: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده سه روزه سهام در سه ماهه اول سال ۱۳۸۹
۱۰۰	پیوست ۷: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده سه روزه سهام در سه ماهه دوم سال ۱۳۸۹
۱۰۱	پیوست ۸: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده سه روزه سهام در سه ماهه سوم سال ۱۳۸۹
۱۰۲	پیوست ۹: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده سه روزه سهام در سه ماهه چهارم سال ۱۳۸۹
۱۰۳	پیوست ۱۰: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده هفتگی سهام در سه ماهه اول سال ۱۳۸۹
۱۰۴	پیوست ۱۱: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده هفتگی سهام در سه ماهه دوم سال ۱۳۸۹
۱۰۵	پیوست ۱۲: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده هفتگی سهام در سه ماهه سوم سال ۱۳۸۹
۱۰۶	پیوست ۱۳: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده هفتگی در سه ماهه چهارم سال ۱۳۸۹
۱۰۷	پیوست ۱۴: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده ماهانه سهام در سه ماهه اول سال ۱۳۸۹
۱۰۸	پیوست ۱۵: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده ماهانه سهام در سه ماهه دوم سال ۱۳۸۹
۱۰۹	پیوست ۱۶: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده ماهانه سهام در سه ماهه سوم سال ۱۳۸۹
۱۱۰	پیوست ۱۷: ضریب همبستگی پیرسون بین تکنیک‌های تحلیل تکنیکال و بازده ماهانه سهام در سه ماهه چهارم سال ۱۳۸۹
۱۱۱	پیوست ۱۸: ضرایب همبستگی پیرسون مربوط به بازده ماکزیمم روزانه

فصل اول

کلیات پژوهش

۱-۱- مقدمه

سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار و چگونگی آن یکی از مسائل با اهمیت پیش روی افراد است که تصمیم گیری در مورد آن نیازمند تجزیه و تحلیل این اوراق است. تحلیل تکنیکال یکی از روش هایی است که به طور گسترده برای تجزیه و تحلیل اطلاعات و تصمیمات مالی در دهه های طولانی مورد استفاده افراد حرفه ای قرار گرفته است. پژوهش حاضر به بررسی سودمندی این روش در پیش بینی بازده سهام شرکت های عضو بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. در این فصل به بیان کلیات پژوهش از جمله بیان مساله، اهداف، اهمیت و ضرورت پژوهش و در نهایت واژگان کلیدی پرداخته شده و کاربردهای عملی نتایج این پژوهش تشریح می گردد تا خواننده اطلاعات مختصری از پژوهش حاضر به دست آورد و همچنین مقدمه مناسبی برای ورود پژوهشگر به چارچوب نظری پژوهش و تعیین روش پژوهش را فراهم سازد.

۲-۱- بیان مسأله پژوهش

مسائل مالی و چگونگی سرمایه‌گذاری همیشه برای افراد، شرکت‌ها و دولت‌ها با اهمیت بوده است و آنها نیازمند تصمیم‌گیری در این مورد هستند. سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار یکی از راه‌های سرمایه‌گذاری است. سرمایه‌گذاری در چنین بازاری نیازمند تجزیه و تحلیل اوراق بهادار و زمان‌بندی خرید و فروش آنها است. برای این منظور از روش‌ها و دیدگاه‌های متفاوتی مانند تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکال می‌توان کمک گرفت (ثقفی ۱۳۸۸). تحلیلگران بنیادی باور دارند قیمت سهام تنها بر اثر مجموعه‌ای از اطلاعات تصادفی، تغییر می‌کند و بهترین راه سرمایه‌گذاری روش خرید و نگهداری است. یک تحلیلگر بنیادی تأثیر تمام عوامل مربوط را بر روی قیمت سهام بررسی می‌کند تا در نهایت بتواند ارزش ذاتی آن را محاسبه کند. اگر ارزش ذاتی سهام بیشتر از قیمت بازار آن باشد، تحلیلگر بنیادی توصیه می‌کند سهام خریداری شود اما چیزی در مورد زمان خرید و فروش نمی‌گوید (مورفی^۱، ۱۹۹۹).

پایه و اساس تحلیل تکنیکال نظریه داو است که در سال ۱۸۸۲ توسط او در قالب مقالاتی در مجله وال استریت منتشر شد. شاخصی که چارلز داو ارائه کرد امروز به عنوان داماسنج وضعیت بازار سرمایه و نمایشگر تغییرات این بازار است (مورفی، ۱۹۹۹). تحلیل تکنیکال روش پیش‌بینی روند قیمت با استفاده از قیمت‌های گذشته، حجم معاملات است. پرینگ^۲ (۲۰۰۲) تحلیلگر برجسته تحلیل تکنیکال تعریف واضح‌تری را از تحلیل تکنیکال ارائه نموده است: روش تکنیکال برای سرمایه‌گذاری بر پایه این عقیده است که قیمت‌ها به صورت یک روند حرکت می‌کنند، روندی که با تغییر نگرش سرمایه‌گذاران در جهت انواع نیروهای اقتصادی، پولی، سیاسی و روانشناسی تعیین می‌شود. هنر تحلیل تکنیکال این است که روند معکوس را در مراحل نسبتاً اولیه شناسایی می‌کند و تا زمانی که شواهد اثبات کند که این روند معکوس خواهد بود، از آن پیروی می‌کند (پارک و اروین^۳، ۲۰۰۷).

تحلیل تکنیکال بررسی روند قیمت گذشته برای پیش‌بینی روند قیمت آینده است. پژوهش‌های پیشین نشان داده است که تحلیل تکنیکال بیشتر هنر است تا ابزار تحلیل عینی و تحلیلگران تعبیر و تفسیرهای متفاوتی از آن دارند. اکثر اوقات دو تحلیلگر با نگاه کردن به یک نمودار مشابه یا با نگاه کردن به دو الگوی متفاوت، دو سناریوی متفاوت طراحی می‌کنند و هر کدام از آنها می‌توانند به طور منطقی نظرات شان را توجیه کنند (زیلونکا^۴، ۲۰۰۴).

1. Murphy

2. Pring

3. Park & Irwin

4. Zielonka

الگوهای تحلیل تکنیکال توسط پژوهش گران مختلف در بازارهای متفاوت به کار برده شده است و مطالعات زیادی قابلیت پیش بینی و سوددهی این الگوها را مورد حمایت و برخی مطالعات این الگوها را مورد انتقاد قرار داده اند. در صورت وجود ارتباط بین سیگنال های ارائه شده از الگوهای مختلف تحلیل تکنیکال و بازده کسب شده از سهام، می توان برای کسب بازده در بازار بورس اوراق بهادار از الگوهای تکنیکال استفاده نمود. بازده سهام به طور ساده، معادل با درصد افزایش قیمت سهام و سود سهام دریافتی به قیمت سهام در ابتدای دوره محاسبه می شود. در پژوهش حاضر برای پاسخ به این پرسش که آیا سیگنال های ارائه شده از الگوهای تحلیل تکنیکال قابلیت پیش بینی افزایش یا کاهش قیمت سهام را دارا می باشد، به استفاده از برخی از این الگوها در تعدادی از شرکت های عضو بورس اوراق بهادار تهران و بررسی نتایج پرداخته شده است.

۳-۱- اهمیت و ضرورت انجام پژوهش

سرمایه گذاران و مدیران سرمایه گذاری در زمان انتخاب و خرید سهام شرکت ها با فرآیند تصمیم گیری روبه رو می باشند. آنها در این فرآیند به دنبال انتخاب سهامی هستند که برای آنها حداکثر منافع را به دنبال داشته باشد. اصولاً سرمایه گذار در زمان خرید سهام به ریسک و بازده به طور توأم توجه دارد. در صورتی که سرمایه گذار بتواند در سطح قابل قبولی از ریسک، بازدهی خود را حداکثر نماید انتخاب و تصمیم او بهینه خواهد بود. این موضوع هدف اصلی بحث تحلیل سهام می باشد. بحث تحلیل سهام دارای ابعاد مختلف می باشد. مهمترین این ابعاد عبارتند از: شناسایی بهترین سهم، زمان بندی خرید و فروش، شناخت ابزار تحلیل و.... به دلیل ماهیت پیچیده و تخصصی این فرآیند، سرمایه گذار به توان تحلیلی و تخصصی ویژه ای نیاز دارد. وجود دیدگاه های مختلف تحلیل مالی، دامنه ای بس وسیع فراوری تصمیم گیرندگان قرار داده است. دو دیدگاه تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکال نقطه عطف این تقابل می باشد. طرفداران هر یک از این دو گروه ادعا می کنند که از طریق ابزارهای مناسب می توان بهترین سهام را انتخاب نمود. بازار رقابتی و سیستم اطلاعاتی باید به گونه ای طراحی شود که تمامی ابزارهای مورد نیاز این دو گروه فراهم شود (شریف و سلطان زالی، ۱۳۸۶).

تحلیل تکنیکال یک روش کاملاً ثابت برای پیش بینی روندهای آتی بازار با تعیین سیگنال های خرید و فروش بر اساس اطلاعات خاصی که از قیمت های پیشین بدست آمده، است. مکاتب فکری مختلفی در تحلیل تکنیکال وجود دارد، از جمله آنها چارلیست ها هستند که این طور استدلال می کنند که الگوهای قیمت فعالیت های خرید و

فروش بازار و روانشناسی بازار را منعکس می کنند (وی چن^۱ و همکاران، ۲۰۰۹). از تحلیل تکنیکال برای بررسی نظریه کارایی بازار می توان استفاده کرد. اگر الگوهای تجاری تکنیکال به سرمایه گذاران در به دست آوردن بازده های بالاتر کمک کند، بر این دلالت می کند که فرضیه بازار کارا مبنی بر این که قیمت اوراق بهادار در هر زمان به طور کامل همه اطلاعات در دسترس را منعکس می کند، کاربرد ندارد (لونگ چونگ و کم ان جی^۲، ۲۰۰۸). تحلیل تکنیکال در بازه های زمانی مختلف کاربرد دارد. چه معامله گران روزانه چه معامله گران چند روزه و کوتاه مدت و چه خریداران میان مدت و چه افرادی که در بازه های زمانی طولانی مشغول به خرید و فروش می باشند، می توانند از تحلیل تکنیکال بهره ببرند. در حقیقت تحلیل تکنیکال شامل زمان خاصی نمی شود و این سلیقه و روش کار معامله گر است که در چه بازه ای به تحلیل پردازد. تحلیلگر تکنیکال با تعیین بازه زمانی مورد نظرش این را مشخص می کند که قصد پیش بینی برای چه مدت زمانی را دارد. این عقیده که برخی از افراد می گویند که تحلیل تکنیکال صرفاً در بازه های کوتاه مدت کاربرد دارد اصلاً درست نیست (مورفی، ۱۹۹۹).

الگوهای تجاری تکنیکال توسط پژوهش گران مختلف در بازارهای متفاوت به کار برده شده است و مطالعات زیادی قابلیت پیش بینی و سوددهی این الگوها را مورد حمایت و برخی مطالعات این الگوها را مورد انتقاد قرار داده اند. مطالعات انجام شده در هر دوره ای در جهت تکمیل مطالعات قبلی می باشد. به عنوان نمونه پژوهشی با در نظر گرفتن هزینه های تجاری و سود تقسیمی، بازده الگوهای تجاری تکنیکال را مورد محاسبه قرار می دهد و پژوهش دیگری به جای استفاده از میانگین بازده های روزانه از میانگین بازده سالانه برای بررسی سودمندی تحلیل تکنیکال، استفاده می کند و پژوهش دیگری با توجه به مساله داده کاوی و هزینه مبادلات به این امر می پردازد. در این پژوهش تلاش شده تا با استفاده از الگوهای بیشتری نسبت به مطالعات انجام شده قبلی و نیز ترکیبی از آنها با در نظر گرفتن دوره های زمانی متفاوت و بازده های دوره های متفاوت، سودمندی استفاده از الگوهای تجاری تکنیکال مورد بررسی قرار گیرد.

۱-۴- اهداف پژوهش

۱- تحلیل رابطه بین "امتیاز محاسبه شده سهام حاصل از تحلیل تکنیکال" و "بازده سه روز بعد از آن" در شرکت های عضو بورس اوراق بهادار تهران.

1. Chen

2. Leung Chong & Kam Ng

۲- تحلیل رابطه بین "امتیاز محاسبه شده سهام حاصل از تحلیل تکنیکال و بازده هفته بعد از آن" در

شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران.

۳- تحلیل رابطه بین "امتیاز محاسبه شده سهام حاصل از تحلیل تکنیکال و بازده ماه بعد از آن" در

شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران.

۱-۵- فرضیه‌های پژوهش

۱- بین امتیاز محاسبه شده سهام حاصل از تحلیل تکنیکال و بازده سه روز آینده آن، در شرکت‌های عضو

بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

۲- بین امتیاز محاسبه شده سهام حاصل از تحلیل تکنیکال و بازده هفته آینده آن، در شرکت‌های عضو

بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

۳- بین امتیاز محاسبه شده سهام حاصل از تحلیل تکنیکال و بازده ماه آینده آن، در شرکت‌های عضو

بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

۱-۶- روش پژوهش

الگوهای متعددی در تحلیل تکنیکال تاکنون مورد استفاده قرار گرفته‌اند. در این پژوهش با استفاده از ۲۳ مورد از

این الگوها که در پنج گروه دسته‌بندی شده‌اند و با استفاده از داده‌های مربوط به نمونه، به بررسی سودمندی

تحلیل تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. به این صورت که به هر الگویی با توجه به

سیگنال خرید یا فروشی که ارائه می‌کند، نمره ای اختصاص داده شد و سپس ضریب همبستگی بین میانگین نمره

های داده شده هر کدام از تکنیک‌ها، هر گروه از تکنیک‌ها و همچنین کل تکنیک‌ها با بازده سه، هفت و سی

روزه سهام شرکت‌های مورد بررسی در چهار دوره زمانی مورد بررسی قرار گرفته است.

۱-۷- تعریف واژگان کلیدی

بورس اوراق بهادار^۱: بورس اوراق بهادار یک بازار متشکل و رسمی سرمایه است که در آن سهام شرکت‌ها و اوراق مشارکت، تحت ضوابط و مقررات خاص، مورد معامله قرار می‌گیرد (موسسه حسابرسی و خدمات مالی دایا رایان، ۱۳۸۴:۳۲).

تحلیل تکنیکال^۲: تحلیل تکنیکال مطالعه رفتار بازار با استفاده از اطلاعات مربوط به قیمت و حجم معاملات با هدف پیش‌بینی بازده سهام تعریف می‌شود. (میزراچ و ویرتز^۳، ۲۰۰۹:۷۶۸).

تحلیل بنیادی^۴: در تحلیل بنیادی تاثیر تمام فاکتورهای مربوط بر روی قیمت سهام بررسی می‌شود تا در نهایت ارزش ذاتی آن محاسبه شود و تعیین می‌شود که آیا با توجه به میزان عرضه و تقاضا، سهام با آن قیمت ارزش دارد یا خیر (مورفی، ۱۳۸۸:۵).

بازار کارا^۵: بازاری که در آن همیشه اطلاعات در دسترس به طور کامل در قیمت‌ها منعکس می‌شود، بازار کارا نامیده می‌شود (فاما، ۱۹۷۰:۳۸۳).

روند^۶: روند جهت حرکت قیمت در بازار را نشان می‌دهد. موج‌های صعودی و نزولی افزایش، روند صعودی را تشکیل می‌دهد و بالعکس موج‌های صعودی و نزولی کاهش، روند نزولی را تشکیل می‌دهد (مورفی، ۱۳۸۸:۴۳۷).

الگوهای قیمت^۷: این الگوها در نمودارهای قیمت ظاهر می‌شوند و برای پیش‌بینی به کار می‌روند. این الگوها به دو دسته برگشتی و ادامه دهنده تقسیم می‌شوند (مورفی، ۱۹۹۹:۴۳۵).

1. Stock Exchange Market
 2. Technical Analysis
 3. Mizrach & Weerts
 4. Fundamental Analysis
 5. Efficient Market
 6. Trend
 7. Price Patterns

۱-۸- خلاصه فصل

در این فصل مسأله‌ای که پژوهشگر با آن مواجه بوده و همچنین اهمیت آن بیان شده و سپس اهداف پژوهش و فرضیه‌هایی که پژوهشگر باید به بررسی آنها پردازد، مطرح شدند. در ادامه مبانی نظری پژوهش و روش گردآوری داده‌های مورد نیاز و نتایج حاصل از تحلیل داده‌ها، به تفصیل بیان شده است.