

التحليل الفني ودوره في اتخاذ قرار الاستثمار بالأوراق المالية دراسة تحليلية في عينة من أسواق المال في الخليج العربي

د. بشار ذنون الشكرجي^(*)

م.م. ميادة صلاح الدين تاج الدين^(**)

م.م. فتحي محمد سليمان^(***)

الملخص

يعتقد العديد من أنصار التحليل الفني بمبدأ التاريخ يعيد نفسه، حيث يلجأ معظم المحللين من هذا المنطلق إلى استخدام نماذج فنية معينة سبق أن تكررت مرات عدة للثبوت من نجاحها ومدى دقتها خلال فترات سابقة من الزمن. ويعد مؤشر القوة النسبية (Relative Strength Index) أحد مؤشرات قياس تذبذب زخم الاتجاه وتحركاته (Momentum Oscillator) في سوق الأسهم ويتمتع المؤشر بقدرة تحليلية عالية، وبناءً على ذلك فقد تم اعتماد المؤشر لقدرته على دراسة توطيد الدلالات الفنية الصحيحة في اتخاذ القرار الاستثماري من قبل المتعاملين في سوق الأسهم. وقد خلص البحث إلى العديد من الاستنتاجات أبرزها:

تتمثل عملية التحليل الفني في إمعان النظر ودراسة المؤشرات والخرائط الفنية بهدف تحديد مساراتها وصياغة نماذج فنية خاصة تكررت مسبقاً على أمل أن تستمر قديماً على نفس النمط خلال الفترات المستقبلية.

Technical Analysis and Its Role in Investment Decision Making Concerning Financial Securities

An analytical study for a sample from financial markets in Arab Gulf

Abstract

Several supporters of technical analysis believe in "Historical events are reoccur" principle, as most analysis resort, depending on this principle, to follow and use previous occurred technical models. These previous models how repeated several times and that to assure their success and the extend of their accuracy during previous periods of time. The relative strength index is regarded one of the indices that measure momentum oscillator in stocks exchange. The index has very important and useful analytical ability. So this index is adopted for its ability to study and integrating the right technical inferences in making investment decisions by participants in stocks exchange. The research concluded several conclusions, the most important of them.

The process of technical analyzing is represented by checking and studying the indices, and technical maps to determine the special paths and technical models which are repeated previously, hoping they will continue as they are in coming periods.

مقدمة البحث

(*) أستاذ مساعد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.

(**) مدرس مساعد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.

(***) مدرس مساعد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.

يعرف التحليل الفني في مجال التداول بأنه التحليل المختص الذي يستند في مضمونه على الأداء التاريخي لسعر الورقة المالية وتحركاتها وتحديداً الأسهم خلال فترة زمنية معينة وذلك بهدف التوصل إلى رؤية موضوعية حيال الأداء المتوقع للورقة المالية أياً كانت. ويرى أنصار التحليل الفني بأن التاريخ يعيد نفسه ما لم تطرأ عليه تغيرات استثنائية تعمل على تغيير مسار الأسعار وهذا ما حدث فعلاً في الأزمة المالية العالمية الراهنة.

ويهدف التحليل الفني بشكل رئيسي إلى تحديد المستويات السعرية المناسبة للشراء أو البيع، أي إمكانية تحديد نقاط الدخول والخروج وتقييم الأسهم. ويستند القائم على عملية التحليل بشكل أساسي على الخرائط والمؤشرات الفنية التي من أبرزها مؤشر وخريطة القوة النسبية. ويركز البحث على جانب من تقنيات التحليل الفني باعتبارها أدوات يمكن الاستعانة بها في عملية تقييم مختلف الأسهم واتخاذ قراري الشراء أو البيع في التداولات اليومية في الأسواق المالية وكذلك بناء المحافظة الاستثمارية المثلى.

منهجية البحث

مشكلة البحث: يواجه مدخل التحليل الفني (The Technical Analysis) ومؤشراته العديد من الانتقادات عند اعتماده كأسلوب في تقييم الأسهم وما يترتب عليه من اتخاذ قرارات الشراء أو البيع لعل أبرزها تأثير التحليل الفني بانطباع المحلل النفسي عن السهم أو تعدد القرارات لخرائط (charts) التحليل أو ان الإشارات قد تأتي متأخرة. في مقابل ذلك فإن مناصري مدخل التحليل الفني حددوا الكثير من المزايا التي تجعل من عملية تقييم أداء الأسهم وفقاً لهذا المدخل يمكن اعتمادها في اتخاذ القرار الاستثماري الأمثل.

فرضية البحث: استناداً لمشكلة البحث يمكن صياغة الفرضية الآتية: " يؤدي استخدام مدخل التحليل الفني ومؤشراته إلى دقة اتخاذ القرار الاستثماري ومصداقيته من قبل المتعاملين في السوق المالي".

أهمية البحث: تأتي أهمية البحث من أهمية قرار الاستثمار في الأوراق المالية وتحديد الأسهم بالنسبة للمستثمرين ولاسيما بعد انتشار العادة الاستثمارية بين فئات عديدة من المتعاملين وما يصاحب عملية الاستثمار من مخاطر توجب عليهم الإلمام بمدخل التحليل الفني ومؤشراته إذ أن بساطة العديد منها (كمؤشر القوة النسبية) تعطي مدلولات كبيرة بشأن اتخاذ قرار الشراء أو البيع أو الاستثمار في سوق ما بدلاً من سوق آخر.

هدف البحث : يهدف البحث إلى إبراز جانبين: الأول يركز على خطوات التحليل الفني وفرضياته ونماذج ومؤشراته ونقاط القوة والضعف فيه. ويسلط البحث في جانبه الثاني على أبرز المؤشرات الفنية المستخدمة في التحليل الفني واستخدام مؤشر القوة النسبية في توقيت القرار الاستثماري واتخاذ قرارات

الشراء أو البيع من خلال علاقات رياضية وخرائط فنية ذات مدلولات كبيرة وبسيطة في التطبيق والفهم.

عينة البحث وأدواته البحثية: تضمنت عينة البحث أربعة أسواق مال خليجية، هي سوق الرياض، وسوق الدوحة، وسوق دبي للأوراق المالية، وسوق أبو ظبي للأوراق المالية، فيما تم اختيار أسهم مصرفين لكل سوق مالي وبشكل عشوائي بهدف قياس قوتها النسبية.

وهذه المصارف هي المصرف السعودي الأمريكي، ومصرف البلاد، مصرف قطر الوطني، مصرف الخليج التجاري، مصرف أبو ظبي الوطني، مصرف الشارقة، مصرف الإمارات، مصرف المشرق، وقد كانت حدود البحث الزمنية للمدة بين ٢٠٠٨/٣/٣١ ولغاية ٢٠٠٨/٩/٣٠. وقد كانت البيانات ربع سنوية ولثلاث فترات وكانت من مبررات اختيار المدة هو حداثة البيانات عن مؤشرات الأسواق المالية.

ولأنها متجانسة من حيث المدة الزمنية وتشابهها في كثير من الخصائص يعتمد مؤشر أو خريطة القوة النسبية على بيانات توفرها الأسواق المالية عن سعر السهم، والذي يرمز له بالرمز (ش)، المؤشر القطاعي الذي ينتمي إليه السهم والذي يرمز له بالرمز (ص) ومؤشر السوق والذي يرمز له بالرمز (س). على أن تكون البيانات متجانسة من حيث الفترة الزمنية الذي يراد أن تكون الحدود الزمنية للبحث. ويقوم المؤشر على علاقات رياضية بسيطة ولكنها ذات مدلولات كبيرة إذ يتم إيجاد القوة النسبية للسهم عن طرائق المعادلة الآتية:

سعر السهم

القوة النسبية لسعر السهم خلال فترة زمنية محددة = ———

المؤشر القطاعي

المؤشر القطاعي

أما مؤشر القوة النسبية القطاعي لفترة زمنية محددة = ———

مؤشر السوق العام

الجانب النظري

أولاً. مدخل للتعريف بالسهم وقيمه

يعرف السهم على أنه المشاركة في الملكية كونه يمثل حصة محدودة في ملكية مؤسسة أو شركة مساهمة مثبتة بصكوك قانونية يمكن تداولها بيعاً وشراءً في الأسواق المالية (الشمرى وآخرون، ١٩٩٩، ٢٠٠٨).

ويمنح السهم مالكة حقوق رئيسية هي: (Brav, 1999, 2)

١. حق التصويت في الجمعيات العمومية.
٢. الحق في الأرباح الموزعة.
٣. الحق في القيمة المتبقية من التصفية.
٤. حق الاكتساب في الأسهم الجديدة التي تطرحها الشركة.
٥. بيع الأسهم وفقاً لحرية حاملها.

وتقسم الأسهم إلى فئات مختلفة وفقاً لأهداف المستثمرين أو الخطط الاستثمارية: (ساينز، ٢٠٠٢، ٤٣-٤٤)

أسهم الدخل: تتميز هذه الإصدارات عادةً بتركيز الشركة المصدرة لها على توفير عائدات أعلى.

أسهم النمو: إصدارات تعود لشركة لا تزال صغيرة نسبياً ولكن حسب رأي المساهمين فيها تتميز بإمكانات ضخمة للنمو.

أسهم المضاربة: أسهم لا تتسم بقيمة فعلية سوى افتراض غير مؤكد بإمكانية تحقيق الأرباح.

أسهم الدرجة الأولى: حصة في إحدى الشركات الأكثر ثباتاً ومقدرة مالية في البلاد.

أسهم البتسات: إصدارات منخفضة السعر تباع بأقل من وحدة نقدية واحدة للسهم وتتسم بدرجة كبيرة من المجازفة وتمتاز بميزة واحدة هي إمكانية نموها غير المؤكدة.

وبناءً على ذلك، يمكن القول بأن الأسهم عديدة ومختلفة ويفرق بينهما حسب القطاع الذي تنتمي إليه أو حسب طبيعة السهم نفسه.

فلكل سهم من الناحية الاستثمارية مزايا وعيوب تجعله مختلفاً عن غيره من الأسهم وتعتمد قيمة السهم على عنصرين هما: (Roberts, 2007, 26)

١. أرباح رأسمالية متولدة عن بيع السهم.
٢. أرباح دورية توزع للمساهمين سنوياً.

ويعد العرض والطلب القانون الأساس في تحرك الأسهم صعوداً وهبوطاً كأى سلعة تجارية، وللشهم قيم عديدة يمكن تحديدها بالآتي: (النجار وشريف، ٢٠٠٦، ٢٩)

١. القيمة الاسمية (Normal Value): ويعد سعراً اعتبارياً تضعه الشركة في بداية التأسيس أو يحدده القانون.

٢. القيمة الدفترية (Book Value): وهي قيمة متغيرة تستخرج من خلال ناتج قسمة حق الملكية على عدد الأسهم المصدرة.

٣. القيمة السوقية (Market Value): تعد القيمة السوقية المحصلة النهائية لأداء الشركة وهي تتأثر بقانون العرض والطلب.

٤. القيمة العادلة (Fair Value): وهي القيمة التي يستحقها السهم فعلاً.

٥. قيمة التصفية (Liquidation Value): وهي تمثل قيمة السهم في تصفية الشركة.

وتحدد المعلومات المطلوبة لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأسهم العادلة على ضوء العوامل المحددة لقيمتها السوقية.

إن السعر الذي يبيع السهم فيه في السوق يتحدد على ضوء القيمة السوقية للشركة والتي تتحدد بدورها على ضوء متغيرين أساسيين هما (هندي، ٢٠٠٦،

:٢١٢)

١. التدفقات النقدية المتوقعة ان تتولد عن عملياتها.
٢. معدل الخصم الذي تخصم به هذه التدفقات للوصول إلى قيمتها الحالية.
وفي كل الأحوال فإن المتغيرات التي تحدد سعر السهم وقيمتها يتحددان على ضوء الظروف السائدة داخل الشركة وكذلك داخل الصناعة التي تنتمي إليها فضلاً عن الظروف الاقتصادية العامة السائدة في الدولة التي تتأثر بالمتغيرات الاقتصادية الدولية (حنفي، ٢٠٠٥، ٢٥٣).

ثانياً. طرق تقييم الأسهم العادية

إن نماذج تقييم الأسهم العادية متعددة وهي تعكس عادة قناعات المحلل وتفضيلاته بالنسبة لافتراضات ونسب معينة وكذلك الهدف من التقييم (Washington, 2007, 3) وتعد عملية تقييم الأسهم العادية أكثر صعوبة وتعقيداً من عملية تقييم الأدوات المالية الأخرى (الأسهم والسندات) نظراً لما يحيط الأسهم العادية من الجهالة بالمستقبل وعدم اليقين وان التوقعات والاحتمالات للعوائد قد يستوي حصولها من عدمه، في مقابل ذلك فإن العائد الذي تغله السندات وكذلك قيمة السندات التي سيحصل عليها حامل السند محددة سلفاً زمنياً ومقداراً في مقابل ذلك نجد ان عنصر المخاطرة يتسم بالتدني وتحديدًا إذا كانت السندات حكومية أو مضمونة من الخزانة العامة للدولة الأمر الذي تكاد تنتفي معه إمكانية وقوع مخاطر التوقف عن الدفع (Default) (هندي، ٢٠٠٦، ٤٢).

والأمر على خلاف ذلك بالنسبة للأسهم العادية إذ يعترى عملية تقييم هذه الأداة صعوبات عديدة أبرزها (الشماخ، ١٩٩٢، ٥٨٦):

١. صعوبة تحديد مقدار الأرباح المستقبلية ومتى تتحقق ومقدار ما يتم توزيعه على المساهمين منها.
 ٢. صعوبة تحديد قيمة السهم التي سوف يكون بوسع المستثمر الحصول عليها إذا ما رغب في بيع الأسهم التي في حيازته.
- ومع كل ما ذكر من صعوبات فإن الأسهم العادية تبقى أفضل الأدوات الاستثمارية المالية من حيث العائد وبما ان الغاية من الاستثمار هي نمو وزيادة الأموال المستثمرة فالخيار المنطقي هو وضع تلك الأموال في المكان الذي يوفر أفضل فرصة لتحقيق تلك الغاية وضمان الأرباح الدورية والرأسمالية (سائيز، ٢٠٠٢، ٢٣). وبصفة عامة يوجد أسلوبين لاختيار الأسهم وتقييمها واتخاذ قرار الشراء والبيع وهما التحليل الأساسي Fundamental Analysis والتحليل الفني Technical Analysis وسوف يصار إلى التركيز في هذا البحث على استخدام التحليل الفني في مجال تقييم الأسهم واتخاذ قرار الشراء والبيع من قبل المستثمر.

ثالثاً. مفهوم التحليل الفني

يعد التحليل الفني مدخلاً قديماً للتنبؤ بسلوك السعر المستقبلي للورقة المالية. فعلى الرغم من أهمية التحليل الفني في عالم المال والأعمال فإنه ليس بالأمر

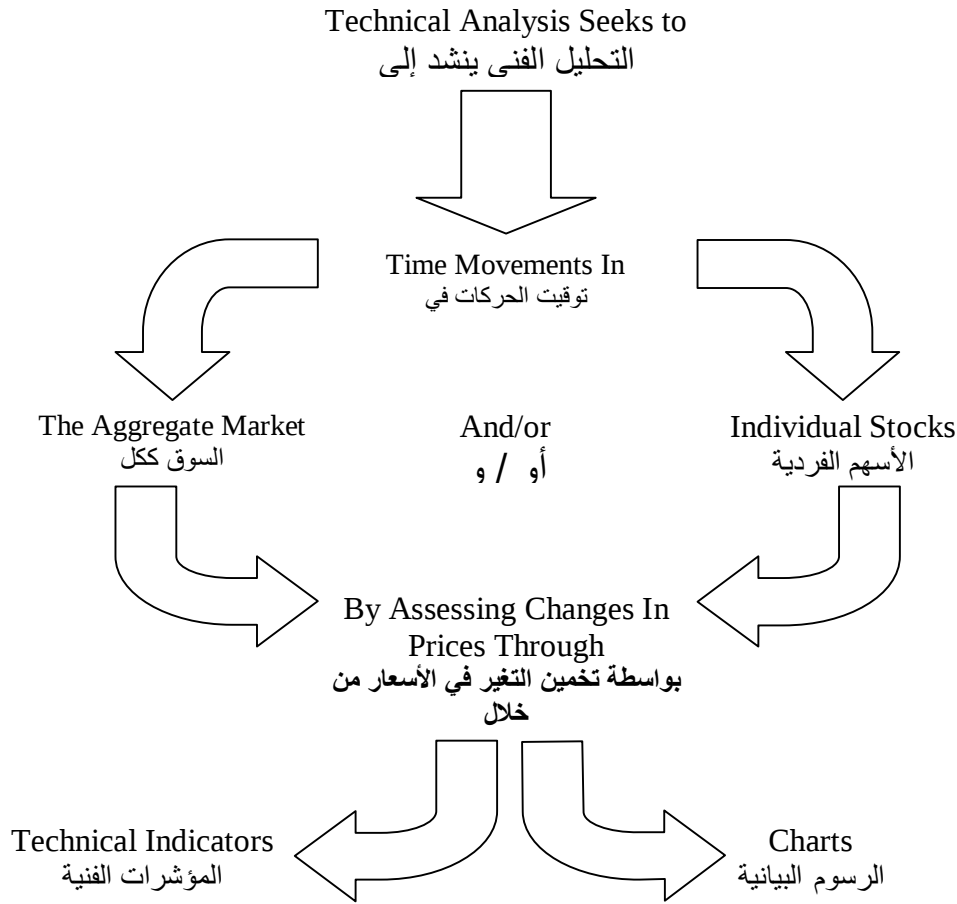
الجديد، إذ اعتبره العديد من المحللين الشكل الأساس لتحليل الاستثمار الذي يعود تاريخه إلى القرن الثامن عشر حيث أكدت العديد من الدراسات الحديثة في مجال المالية على أن التحليل الفني يتمتع بميزة القدرة على التنبؤ بأسعار الأسهم (حسن، ٢٠٠٥، ٣).

وفضلاً عن ذلك فإن التحليل الفني لا يعتبر دعوة للشراء أو البيع فقط وإنما يعبر عن رأي وتوقع المحلل نفسه بالاتجاه المستقبلي للسوق (Hojoh, Lee, 1992, 251) وعليه فإن دور المحلل الفني لسهم أو لسوق هو التنبؤ بما سيحدث وليس على ما يجب أن يحدث ويؤكد على نشاط السوق بدراسة حركة السعر أي بمعنى يركز على استقرار الماضي في حركة السهم ومحاولة التنبؤ بالمستقبل. فالتحليل الفني ينصرف في الأساس إلى تتبع حركة الأسعار في الماضي على أمل اكتشاف نمط تلك الحركة بما يمكن من خلاله تحديد التوقيت السليم للقرار الاستثماري (هندي، ١٩٩٧، ٢١٧). أو هو عبارة عن التنبؤ بأسعار السوق بواسطة تحليل البيانات المتولدة عن عمليات البيع والشراء الفعلية (Sewell, 2007, 1). كما يعرف التحليل الفني بأنه استخدام المخططات واللوحات لتحليل سلوك السعر السابق بأمل التنبؤ بحركة السعر المستقبلي (Flaskerud, 2000, 5) ويتضمن التحليل الفني ثلاثة خطوات: (الخبيزة، موقع إلكتروني، ٢٠٠٦، ٣).

١. تحليل السوق الواسع من خلال المؤشرات الرئيسية.
٢. تحليل قطاع لتمييز أقوى وأضعف المجموعات ضمن السوق الأوسع.
٣. تحليل السهم الفردي لتمييز الأقوى والأضعف ضمن المجموعات المختارة.
ويستند التحليل الفني إلى فلسفة مفادها بأن أسعار الأوراق المالية قد جرى تحديدها من خلال العرض والطلب على الأوراق المالية وأن أدوات التحليل الفني قد صممت لقياس العرض والطلب وبشكل نموذجي وأن المحللين الفنيين سجلوا البيانات التاريخية الماضية بواسطة الرسوم البيانية وعملوا على تحليلها واستعمالها للتنبؤ بالاتجاه المستقبلي للأسعار (Francis, 1986, 543) وبناءً على ما ورد من مفاهيم يمكن القول بأن التحليل الفني هو عملية اختبار ودراسة حركة السعر السابقة للتنبؤ بحركة السعر المستقبلية سواء كان ذلك سعر سهم أو مؤشر أو حتى سلعة متداولة. ويرتكز التحليل الفني على ثلاث فرضيات أساسية مستخلصة من نظرية (Dow Theory) (Curley and Bear, 1979, 25):

١. إن الأسعار تتأثر تلقائياً بأية معلومة مهام كان حجمها أو نوعها.
 ٢. إن الأسعار لا تتحرك بصورة عشوائية.
 ٣. الأهمية القصوى لمدخلين فقط (الأسعار الحالية والأسعار السابقة).
- لقد تطور مدخل التحليل الفني عبر الزمن إذ يعتبر اليوم أكثر من رسم بياني للأسهم الفردية أو السوق لاسيما بعد استعمال المؤشرات الفنية لتقييم أوضاع السوق كما أنه يضم التحليل المعاكس (Contrary Analysis) الذي يعتبر عملية فكرية أكثر مما هو تكتيك وجوهر الفكرة يكمن بأن نتجه عكس الجمهور.

فيما يبدأ تفكير الجمهور بالتشابه والشكل الآتي يوضح مدخل التحليل الفني للاستثمار.



شكل (١)
مدخل التحليل الفني للاستثمار

المصدر: حسن (أنوار مصطفى)، ٢٠٠٥، ١.

رابعاً. نماذج التحليل الفني ومداخله

يهدف التحليل الفني بشكل رئيس إلى تحديد المستويات السعرية المناسبة للشراء أو البيع، أي إمكانية تحديد نقاط الدخول والخروج. ويستند القائم على التحليل الفني بشكل أساسي إلى الخرائط الفنية (Charts) والمؤشرات الفنية (Index) للتوصل إلى النتائج المرجوة وتتمثل عملية التحليل الفني في إمعان النظر ودراسة الخرائط والمؤشرات بهدف تحديد مسارات ونماذج فنية خاصة تكررت سابقاً على أمل أن تستمر على نفس النمط خلال الفترات المستقبلية (Tickerchart, 2005, 7).

وتنقسم نماذج التحليل الفني إلى قسمين (المصدر السابق، ١٠):

أولاً. نماذج التواصل (Continuation Pattern) تدل نماذج التواصل على احتمالية مواصلة الاتجاه السائد للسعر خلال الفترة التالية. ثانياً. نماذج الانعكاس (Reversal Patterns) إذ تشير نماذج الانعكاس إلى احتمالية اتخاذ سعر الورقة لاتجاه معاكس خلال الفترة المقبلة أي مرحلة تغير الاتجاه.

وللتحليل الفني مدخلان: (خفي، ٢٠٠٥، ٢٩٩١)

١. مدخل الخرائط الفنية (Technical Charts)

٢. مدخل المؤشرات الفنية (Technical Indicators)

١. مدخل الخرائط الفنية: يستخدم المحلل الفني الخرائط للحصول على معلومات تاريخية عن الأسهم الفردية وسوق الأوراق المالية ومن هذه المعلومات يمكن دراسة مقاطع هذه الخرائط للتعرف على الاتجاه المستقبلي كأساس لتحديد إستراتيجية الشراء أو البيع فليس المهم معرفة الشركة أو الصناعة التي تنتمي إليها أو ما تنتجه أو تبيعه وبناءً على ذلك يوجد أربعة أنواع من الخرائط (خفي، ٢٠٠٥، ٢٩٩١-٢٩٩٠):

أ. خرائط المنحنى Charts and Their Patterns: يستخدم هذا النوع من الخرائط لبيان سعر الشركة أو الأسعار الخاصة بالسوق خلال فترة زمنية معينة.

ب. خرائط الأعمدة Bar Chart: يشبه هذا النوع من الخرائط خرائط المنحنيات ولكنه يشتمل على المزيد من المعلومات فإذا ما تم رصد أسعار السهم على أساس يومي فإن خرائط الأعمدة تعبر عن أعلى سعر وأقل سعر وسعر الإقفال.

ت. خرائط النقط والأشكال Point and Figure Chart: تختلف خرائط النقط والأشكال عن خرائط الأعمدة بعدة طرق حيث تظهر وتسجل خرائط النقط والأشكال التغيرات ذات الدلالة في سعر السهم حيث يحدد المحلل على الخريطة التغيرات ذات المغزى.

ث. خرائط الشمعدان Candle stick charts: يعتبر هذا النوع من الخرائط من أقدم الأدوات لتحديد أسعار الأسهم حيث يستخدم هذا النوع في اليابان منذ سنة ١٧٠٠ كإسلوب للتنبؤ بأسعار الأرز.

وعليه يمكن القول بأن دراسة تحركات الأسعار الماضية وسلوك هذه الأسعار يعتبر الأساس بتحركات الأسعار في المستقبل ويعتقد الكثير من المحللين الفنيين بأنه إذا ما تم رصد أسعار الأسهم على مدى فترة طويلة من الزمن فإنه يمكن التنبؤ بمدى حدوث تقدم أو تدهور في سعر السهم وبالتالي التعرف على مستوى التدعيم أو المساندة Support ومستوى المقاومة Resistance ويستطيع المحلل من خلال نماذج الأسعار وإجمالي التعامل وخطوط الاتجاه والمتغيرات التدعيمية والمقارنة التنبؤ بالسعر المناسب سواء بالنسبة لعملية شراء أو بيع الأسهم. وعلى الرغم من أهمية الخرائط إلا أنها تواجه عدة من الصعوبات في بداية استخدامها:

(المصدر السابق، ٣٠٨)

أ. قد لا يظهر النموذج المعين سابقاً كنموذج عام.
ب. قد لا تبدو علامات الشراء أو البيع أو مؤشراته واضحة بالنسبة لقارئ الخريطة.

ت. قد لا يظهر بالتالي التكوين المزدوج القاع The Double Boltom. وبعد ان يضع المحلل الفني الخريطة فعليه ان يعرف اتجاهات الأسعار (Trends) بمعنى اتجاه التحركات في سعر السهم أو اتجاه تحركات الأسعار بالنسبة للسوق فقد يكون الاتجاه تصاعدياً (Upward) أو تنازلياً (Downward) أو اتجاهياً جانبياً (Sideways Direction).

٢. **مدخل المؤشرات الفنية:** يعرف المؤشر الفني بأنه سلسلة من النقاط البيانية يتم اشتقاقها من خلال معادلات رياضية معينة على البيانات السعرية المتعلقة بالسهم أو الورقة المالية حيث تتضمن بيانات سعر الورقة المالية مزيج من السعر الافتتاحي أو الأسعار العليا والدنيا أو سعر الإغلاق خلال فترة زمنية معينة، وعليه فان عملية إيجاد المؤشرات الفنية تتلخص في إدخال البيانات المطلوبة في المعادلات الخاصة للحصول على بيانات المؤشر المحتسبة (Tickerchar, 2005, 10):

وتكمن أهمية استخدام المؤشرات الفنية بعملية التحليل في توفير منظور مختلف لتحركات الأسعار بشكل قد لا تتمكن العين المجردة بمفردها إدراكه على الخرائط الفنية. ويتم اللجوء إلى التحليل بواسطة المؤشرات الفنية لتحقيق احد الأهداف الآتية: (Tickerchar, 2005, 10)

- التنبيه To alert.

- التأكيد أو التعزيز To confirm.

- التنبؤ To predict.

ولعل أبرز المؤشرات الفنية المستخدمة هي (هندي، ٢٠٠٦، ٤٤٣-٤٥١):

١. المتوسط المتحرك البسيط Simple Moving Average: يظهر هذا المؤشر قيمة المتوسط الحسابي البسيط لسعر الورقة المالية خلال فترة زمنية معينة وهو مؤشر تعزيز.

٢. تلاقي انفراج المتوسطات المتحرك Moving Average Convergence Divergence (MACD): يستخدم المتوسطات المتحركة لإضفاء خاصية التمكن من تتبع الاتجاه السعري للورقة المالية.

٣. مؤشر القوة النسبية (RSI) Relative Strength Index: مؤشر القوة النسبية: أحد مؤشرات قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه حيث يعمل هذا المؤشر على مقارنة حجم وقوة المكاسب المتحققة في سعر الورقة المالية إلى حجم وقوة الخسائر المتحققة في سعر الورقة المالية خلال فترة زمنية معينة.

٤. مؤشر تدفق الأموال (MFI) Money Flow Index: وهو مؤشر مطابق لمؤشر القوة النسبية في كل من أسلوب التفسير والتحليل وطريقة الاحتساب، إلا أنه يتميز بكونه يعطي وزناً مرجحاً لتدفقات الأموال أو قيمة التداول.

٥. مؤشر معدل التغيير (ROCI) Rate of Change Index: يعتبر مؤشر معدل التغيير نسبة مئوية في غاية البساطة، إلا أنه فعال وجيد في قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه ويقوم مبدأ هذا المؤشر على قياس نسبة التغيير المئوية في سعر الورقة المالية خلال فترة زمنية محددة.
٦. مؤشر توازن الحجم (OBV) On Balance Volume: يعتبر مؤشر توازن الحجم أحد أول وأشهر المؤشرات الفنية القيادية المستخدمة لقياس تدفق أحجام التداول الموجبة والسالبة ويقوم مفهوم هذا المؤشر على افتراض أن التغيير في حجم التداول يسبق عادةً التغيير في اتجاه سعر الورقة المالية.
٧. المذبذب العشوائي (SO) Sotochastic Oscillattor: يعتبر أحد مؤشرات تذبذب وتحركات زخم الاتجاه.
٨. منحني التوقف والانعكاس (PSR) Parabolic stop and Reversal: يتميز بقدرته على تتبع سعر الورقة المالية وتحديد نقاط التوقف والانعكاس سواء للمراكز الطويلة (شراء) أو المراكز القصيرة (بيع).
٩. نطاق مستوى الارتداد Retracements: يقوم هذا الأسلوب على تتبع عدد الموجات الفنية المرسومة بهدف إدراك نطاق الارتداد واختيار النسب الصحيحة.

خامساً. نقاط القوة والضعف في مدخل التحليل الفني

١. نقاط القوة: رغم وجود خلاف وجدال حول أهمية التحليل الفني ومؤشراته إلا أنه أكثر انتشاراً كأسلوب للمفاضلة والاختيار للأوراق المالية وتحديد الأسهم. وتكمن أبرز نقاط القوة في التحليل الفني بالآتي (الهاجري، ٢٠٠٦، ١٤٩-١٥٠):

١. التركيز على السعر (Focus on price): إذا كان الهدف هو توقع السعر المستقبلي فإن التركيز على حركته يبدو منطقياً لأن حركة السعر دائماً التطور الأساس للسهم.

٢. العرض والطلب واتجاه الأسعار Supply, demand and Price Action

يستخدم الكثير من المحللين سعر الافتتاح (Open) أعلى سعر (High) أقل سعر (Low) وسعر الإغلاق (Close) عند تحليلهم اتجاه الأسعار لسهم ما هذه الأسعار منفصلة قد لا تعني شيء ولكنها مع بعضها تعكس قوى العرض والطلب.

٣. الدعم والمقاومة (Support / resistance): يمكن ان نتعرف على مستويات الدعم والمقاومة وهي تحدد عادة بفترة التذبذب على مستويات الدعم والمقاومة ضمن مدى معين لفترة طويلة والتي تعني توازن قوى العرض والطلب على ذلك السهم.

٤. تاريخ الأسعار المصور (Pictorial Price Action): يمكن للخرائط (charts) ان تعطيك معلومات قيمة جداً من خلال تتبع الارتفاع والانخفاض في أسعار الأسهم وبشكل بسيط.

٥. المساعدة في تحديد وقت الدخول والخروج من السوق المالي (Assit with entry and exit point) في مقابل المزايا أو نقاط القوة في التحليل الفني فان هناك عدد من نقاط الضعف التي ترافق مدخل التحليل الفني والتي شكلت إطار المشكلة البحثية وهي كالاتي (الهجري، ٢٠٠٦، ٥٠):

١. التأثير برأي المحلل: يتأثر التحليل الفني بانطباع المحلل عن السهم عند تحليل السهم فان كان المحلل متفائل بارتفاع السهم (Bullish) فقد لا يرى إشارات الهبوط والعكس صحيح.

٢. رسم واحد وقرارات مختلفة: قد يختلف التحليل الفني باختلاف المحلل. فبالرغم من وجود قواعد عامة للتحليل الفني إلا أنه في كثير من الأحيان لو أعطيت نفس الخريطة لشخصين مختلفين فقد تكون قراءة كل واحد منهما مختلفة.

٣. إشارات التحليل الفني متأخرة جداً: قد تكون إشارات التحليل الفني متأخرة جداً فلا يتحدد اتجاه حركة السهم إلا بعد ان يكون جزء من الحركة قد حدث فعلاً.

٤. الحالات لا تتشابه: ليس كل النماذج والمؤشرات تنجح، فعندما تبدأ بدراسة التحليل الفني سوف تمر مجموعة من النماذج (Patterns) والمؤشرات والتي لها قواعد معينة فمثلاً عندما يكسر خط الرقبة (neck line) في نموذج الرأس والكتفين (Head and shoulders) فهذا يعني إشارة بيع ولكن بالرغم من ان هذه هي إحدى قواعد التحليل إلا انها لا تصمد دائماً وتؤثر فيها عوامل أخرى مثل حجم التداول (Volume) والزخم (Momentum). في نفس الوقت النماذج والمؤشرات التي قد تنجح مع سهم معين قد لا تنجح مع سهم آخر.

سادساً. مؤشر أو خريطة القوة النسبية Relative strength Index and charts

تتفاوت الأسهم من حيث درجة التقلب في أسعارها فهناك أسهم ترتفع أسعارها بسرعة عندما يكون السوق في صعود Bull Market إلا أن أسعارها تنخفض ببطء عندما يكون السوق في هبوط Bear Market ويطلق على هذا النوع من الأسهم بالأسهم التي تنسم أسعارها بقوة نسبية (Relative Strength) وهي أسهم عادة ما يتولد عنها عائد مجز (هندي، ٢٠٠٦، ٤٤٤).

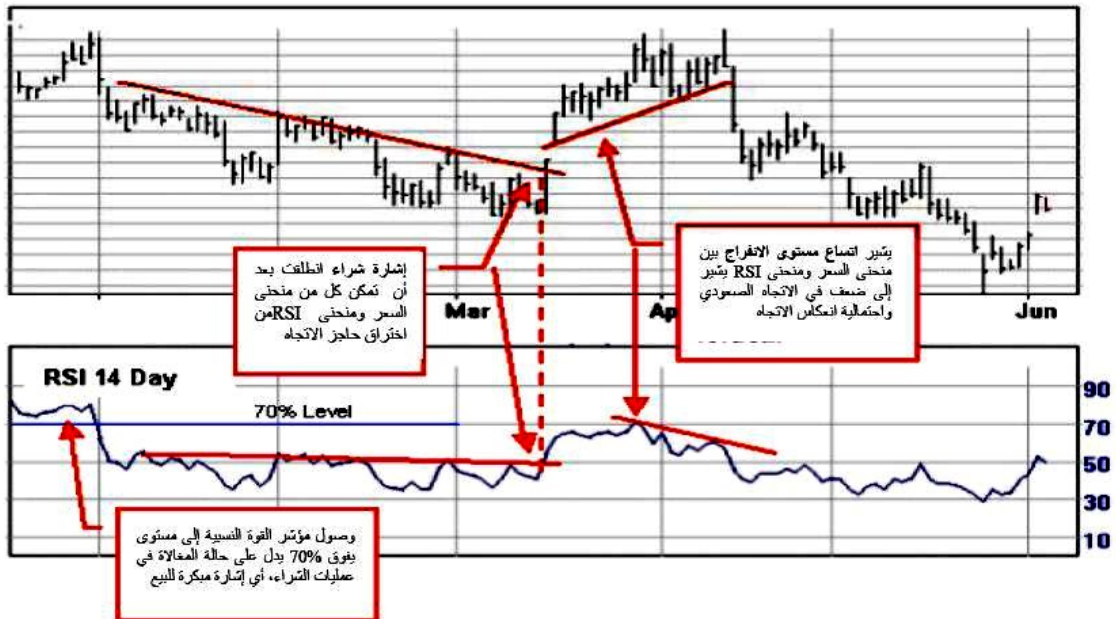
وتقاس القوة النسبية لسهم معين بطرق مختلفة (Francis, 1986, 517):

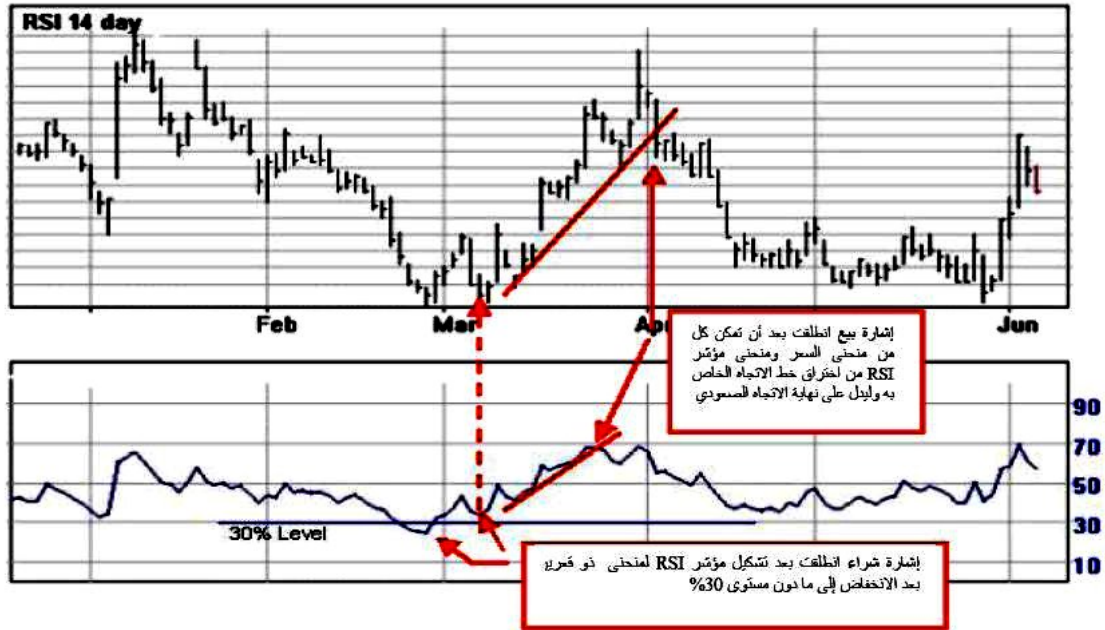
١. حساب معدل العائد على الاستثمار في كل سهم. ثم تصنيف تلك الأسهم التي تتميز بارتفاع متوسط معدل الاستثمار خلال فترة زمنية معينة على انها تنسم بقوة نسبية.

٢. حساب نسبة سعر السهم خلال فترة زمنية محددة إلى قيمة مؤشر الصناعة التي تنتمي إليها الشركة المصدرة للسهم وأيضاً إلى مؤشر السوق العام. وتعد هذه الطريقة من الطرق الشائعة الاستخدام وتعطي نتائج كمية واضحة تمكن متخذ القرار الاستثماري في الورقة المالية (السهم) من اتخاذ قرار الشراء أو البيع في الوقت المناسب. فهي إذن أداة قوية في مراقبة حركة السوق بشكل عام وحركة السهم بشكل خاص. ويمكن أيضاً تمثيل المعلومات المستخرجة وفقاً لأسلوب القوة النسبية على خرائط (charts) لتبدو الصورة أكثر وضوحاً.

٣. يتمثل مؤشر القوة النسبية (RSI) من خلال الخرائط البيانية كيفية استخدام مؤشر القوة النسبية (RSI) للتحليل في المستوى الذي يسجله. فقد جرت العادة على اعتماد مستوى ٣٠ نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات البيع (Oversold Indication) ومستوى ٧٠ نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات الشراء (Overbought Indication). فكلما ارتفع متوسط المكاسب المتحققة بنسبة عن مستوى متوسط الخسائر المتحققة ارتفعت قيمة مؤشر القوة النسبية والعكس الصحيح. ويهدف التوضيح إلى أن تعتبر ارتفاع أو ارتداد المؤشر عن مستوى ٣٠ نقطة كإشارة مبكرة لاتجاه صعودي محتمل في حين يدل انخفاض أو ارتداد المؤشر عن ٧٠ نقطة على إشارة مبكرة لاتجاه نزولي محتمل. علاوة على ذلك يمكن اشتقاق رؤية تحليل (إشارات البيع والشراء) من خلال ملاحظة وتتبع مدى الانفراج والتباعد بين مؤشر القوة النسبية وسعر الورقة المالية.

ففي حالة مشاهدة ارتفاع مؤشر القوة النسبية في غضون انخفاض سعر الورقة فإن ذلك يشير إلى احتمالية اتخاذ سعر الورقة المالية لاتجاه معاكس والتوجه نحو الارتفاع والشكل (٢) يوضح كيفية التعامل مع مؤشر القوة النسبية (RSI) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول واتخاذ القرار الاستثماري.





المصدر: Tickerchart، ٢٠٠٥، دليل تكتيشات للتحليل الفني، تكتيشات 2005،
http://www.orfalis.com/download/technical_analysis.pdf.

الجانب التحليلي

أولاً. سوق الرياض للأوراق المالية

١. المصرف السعودي- الأمريكي (سامبا): يشير الجدول (١) بأن مصرف سامبا قد احتفظ بقوته النسبية قياساً إلى القطاع المصرفي السعودي المدرج في سوق الرياض إذ بلغ ٠.٠٠٣% وللنترات الزمنية المحددة في البحث.

وكانت القوة النسبية لمصرف سامبا قياساً لمؤشر سوق الرياض للأوراق المالية أفضل حالاً إذ بلغت ٠.٠٠٨% للربعين الأول والثاني ثم ارتفعت لتصبح ٠.٠٠٩% في الربع الثالث. وبالنسبة لمؤشر القوة النسبية للقطاع المصرفي قياساً لسوق الرياض للأوراق المالية فقد اتسم بالتذبذب بين الانخفاض والارتفاع فقد انخفض في الربع الثاني من سنة ٢٠٠٨ ليصل إلى ٢.٣٩ وعاد ليرتفع إلى ٢.٦٠ في الربع الثالث من السنة المذكورة. ويعزى سبب التذبذب في المؤشر إلى الانخفاض والارتفاع في مؤشر القطاع المصرفي والمؤشر العام لسوق الرياض للأوراق المالية.

الجدول (١) المصرف السعودي- الأمريكي/سوق الرياض للأوراق المالية

المؤشر الفترة الزمنية	ش (*)	ص (**)	س (***)	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	٧٥.٥٠	٢٢٥٢٩.١	٩١٣٤.٩٩	٠.٠٠٣	٠.٠٠٨	٢.٤٦
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	٧٧.٥٠	٢٢٣٧٤.٥٦	٩٣٥٢.٣٢	٠.٠٠٣	٠.٠٠٨	٢.٣٩
الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	٦٩.٧٥	١٩٤٣٤.٦٥	٧٤٥٨.٥٠	٠.٠٠٣	٠.٠٠٩	٢.٦٠

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق الرياض للأوراق المالية وعلى الموقع الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>.

٢. مصرف البلاد: يشير الجدول (٢) بأن القوة النسبية لمصرف البلاد المدرج في سوق الرياض للأوراق المالية قياساً للقطاع المصرفي قد بلغ ٠.٠٠١ لربع الأول والثاني لسنة ٢٠٠٨ ثم ارتفع ليصل إلى ٠.٠٠٢ في الربع الثالث من العام المذكور وقد أخذت القوة النسبية اتجاهاً تصاعدياً فيما يتعلق بمؤشر السهم إلى مؤشر السوق فقد بلغت ٠.٠٠٣ بالربع الأول وارتفعت لتصل إلى ٠.٠٠٥ في الربع الثالث في سنة ٢٠٠٨ (****).

الجدول (٢) مصرف البلاد - سوق الرياض للأوراق المالية

المؤشر الفترة الزمنية	ش	ص	س	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	٣١.٧٥	٢٢٥٢٩.١٣	٩١٣٤.٩٩	٠.٠٠١	٠.٠٠٣	٢.٤٦
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	٣٩.٢٥	٢٢٣٧٤.٥٦	٩٣٥٢.٣٢	٠.٠٠١	٠.٠٠٤	٢.٣٩
الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	٣٩.٧٠	١٩٤٣٤.٦٥	٧٤٥٨.٥٠	٠.٠٠٢	٠.٠٠٥	٢.٦٠

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق الرياض للأوراق المالية وعلى الموقع الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>.

ثانياً. سوق الدوحة للأوراق المالية

١. مصرف قطر الوطني: أما فيما يتعلق بمؤشر القوة النسبية لمصرف قطر الوطني فيشير الجدول (٣) إلى أن مؤشر متوسط سعر السهم إلى مؤشر القطاع المصرفي كان مستقرًا وللقرارات الزمنية الثلاثة إذ بلغت قيمة ٠.٠١ على الرغم من تذبذب سعر السهم بين الارتفاع والانخفاض. أما مؤشر متوسط سعر السهم إلى مؤشر متوسط السوق المالي فقد انخفض في الربع الثاني ليصل إلى ٠.٠١

(*) تمثل متوسط القيمة السوقية للسهم.

(**) تمثل مؤشر القطاع.

(***) تمثل مؤشر قيمة السوق.

(****) لم يتم الإشارة إلى مؤشر القوة النسبية لمؤشر القطاع المصرفي للمصارف المدرجة في سوق الرياض تجنباً للتكرار والإطالة.

ثم عاد بالارتفاع مرة أخرى في الربع الثالث ليصل إلى ٠.٠٢ أما مؤشر القطاع المصرفي إلى مؤشر سوق الدوحة فقد انخفض في الربع الثاني والثالث ليصبح ١.٤٢ بعد ان كان ١.٤٧ في الربع الأول لسنة ٢٠٠٨.

الجدول (٣) مصرف قطر الوطني/سوق الدوحة للأوراق المالية

المؤشر الفترة الزمنية	ش	ص	س	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	٢٠٨.٥٠	١٤٠٥٨.٥٢	٩٥٥٤.٧١	٠.٠١	٠.٠٢	١.٤٧
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	٢٢٨.٠٠٠	١٦٩٥٢.٨٨	١١٨٦٣.٨٦	٠.٠١	٠.٠١	١.٤٢
الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	١٨٨.٠٠٠	١٣٢٨١.٣٢	٩٣١٤.٥٣	٠.٠١	٠.٠٢	١.٤٢

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق الدوحة للأوراق المالية وعلى الموقع الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>.

٢. مصرف الخليج التجاري

ومن الجدول (٤) نجد بان مؤشر القوة النسبية لمتوسط سعر سهم مصرف الخليج التجاري العامل في سوق الدوحة للأوراق المالية قد كان مستقرًا في الربع الأول والثاني إذا بلغ ٠.٠٠٩ ثم اخذ للارتفاع بالربع الثالث ليصبح ٠.٠٠١ إذ على الرغم من انخفاض في سعر سهم مصرف الخليج العربي إلا ان مؤشر القوة النسبية قد ارتفع كما اشرنا إلى ذلك في الربع الثالث ويعود السبب في ذلك إلى ان انخفاض مؤشر القطاع المصرفي كان اكبر من الانخفاض في سعر السهم أما فيما يتعلق بمؤشر القوة النسبية للسهم إلى مؤشر السوق فان قيمته قد بلغت ٠.٠٠١ وللفترات الزمنية الثلاثة على الرغم من التباين في متوسط سعر سهم مصرف الخليج العربي.

الجدول (٤) مصرف الخليج التجاري سوق الدوحة للأوراق المالية

المؤشر الفترة الزمنية	ش	ص	س	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	١٢.٩	١٤٠٥٨.٥٢	٩٥٥٤.٧١	٠.٠٠٠٩	٠.٠٠٠١	١.٤٧
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	١٦.٦٠	١٦٩٥٢.٨٨	١١٨٦٣.٨٦	٠.٠٠٠٩	٠.٠٠٠١	١.٤٢

الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	١٣.٧٠	١٣٢٨١.٣٢	٩٣١٤.٥٣	٠.٠٠١	٠.٠٠١	١.٤٢
-------------------------------------	-------	----------	---------	-------	-------	------

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق الدوحة للأوراق المالية وعلى الموقع الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>

ثالثاً. سوق أبو ظبي للأوراق المالية

١. مصرف أبو ظبي الوطني

يشير الجدول (٥) بان مؤشر القوة النسبية لمصرف أبو ظبي الوطني بالنسبة للقطاع المصرفي كان مستقر في الربع الأول والثاني إذا بلغت قيمته ٠.٠٠٣ ثم بدا بالانخفاض بالربع الثالث ليبلغ قيمته ٠.٠٠٢ وهو انعكاس لانخفاض متوسط سعر سهم المصرف في الربع الثالث وبشكل كبير إذا بلغ ١٤.٦٠ وقد بدأت صورة الانخفاض أوضح بالنسبة لمؤشر القوة النسبية لمتوسط سعر السهم إلى مؤشر سوق أبو ظبي للأوراق المالية ليصل إلى ٠.٠٠٣ وتباين مؤشر القوة النسبية للقطاع المصرفي إلى مؤشر السوق إذ اخذ بالارتفاع بالربع الثاني ثم عاد لينخفض بالربع الثالث ليصل إلى ٠.٣٢.

الجدول (٥) مصرف أبو ظبي الوطني سوق أبو ظبي للأوراق المالية

المؤشر الفترة الزمنية	ش	ص	س	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	٢٣.٠٠	٦٠٠٤.٣٧	٤٥٥٦.٣٧	٠.٠٠٣	٠.٠٠٥	١.٣١
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	٢١.٠٠	٦٧٧٦.٨٨	٤٩٥٣.٨٣	٠.٠٠٣	٠.٠٠٤	١.٣٦
الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	١٤.٦٠	٥٢٤٢.٠٤	٣٩٥٦.٧٢	٠.٠٠٢	٠.٠٠٣	١.٣٢

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية وعلى الموقع الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>

٢. مصرف الشارقة الوطني: وفيما يتعلق بمصرف الشارقة المدرج في سوق أبو ظبي للأوراق المالية ومن خلال الجدول (٦) نجد بان مؤشر القوة النسبية لمتوسط سعر المصرف قياساً لمتوسط القطاع المصرفي كان مستقر في الربع الأول والثاني إذا بلغ ٠.٠٠٤ ثم ارتفع في الربع الثالث ليبلغ ٠.٠٠٥ وكان اتجاه مؤشر القوة النسبية لمتوسط سعر السهم إلى متوسط مؤشر أسهم السوق متماثلاً.

الجدول (٦) مصرف الشارقة الوطني سوق أبو ظبي للأوراق المالية

المؤشر الفترة الزمنية	ش	ص	س	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	٢.٩٦	٦٠٠٤.٣٧	٤٥٥٦.٣٧	٠.٠٠٤	٠.٠٠٠٦	١.٣١
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	٣.٠٥	٦٧٧٦.٨٨	٤٩٥٣.٨٣	٠.٠٠٤	٠.٠٠٠٦	١.٣٦
الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	٢.٩١	٥٢٤٢.٠٤	٣٩٥٦.٧٢	٠.٠٠٥	٠.٠٠٠٧	١.٣٢

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية وعلى الموقع

الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>

رابعاً. سوق دبي للأوراق المالية

١. مصرف الإمارات الوطني: يشير الجدول (٧) بأن مؤشر القوة النسبية لمتوسط سعر السهم لمصرف الإمارات الوطني المدرج في سوق دبي للأوراق المالية قياساً لمتوسط مؤشر القطاع المصرفي قد انخفض بنسبة ١% في الربع الثاني ثم عاد ليرتفع وبنسبة كبيرة ليبلغ ٠.٣٧ ويعود سبب الارتفاع في المؤشر إلى انخفاض مؤشر القطاع المصرفي في الربع الثالث من الفترة المحددة وكان مسار مؤشر القوة النسبية لمؤشر السوق اتخذ مساراً مماثلاً مع المؤشر الأول ولذا فإن الأسباب المذكورة وفيما يتعلق بمؤشر القوة النسبية للقطاع المصرفي في سوق دبي للأوراق المالية قياساً لمؤشر السوق فقد انخفض بالربع الأول بنسبة ١% ثم عاد ليرتفع وبنسبة ذاتها في الربع الثالث من الفترة المحددة من البحث.

الجدول (٧) مصرف الإمارات الوطني/سوق دبي للأوراق المالية

المؤشر الفترة الزمنية	ش	ص	س	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	٩٩٠.٠٠	٣٣٢٨.٥٠	٥٣٥١.٨٩	٠.٢٩	٠.١٨	٠.٦٢
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	٩٥٠.٠٠٠	٣٣١٨.١٨	٥٤٤٣.٧٨	٠.٢٨	٠.١٧	٠.٦٠
الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	٩٥٠.٠٠	٢٥٤٠.١٢	٤١٢٧.٦٣	٠.٣٧	٠.٢٣	٠.٦١

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق دبي للأوراق المالية وعلى الموقع

الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>

٢. مصرف المشرق: يشير الجدول (٨) إلى أن مؤشر القوة النسبية قياساً إلى مؤشر القطاع المصرفي لسوق دبي للأوراق المالية انخفض من ٠.١٠ في الربع الأول ليصل إلى ٠.٠٨ في الربع الثاني ثم عاد المؤشر ليرتفع من جديد ليصبح ٠.١٠ وقد أخذ مؤشر متوسط سعر السهم إلى مؤشر السوق اتجاهاً متماثلاً في الانخفاض والارتفاع أما فيما يتعلق بمؤشر القطاع المصرفي إلى مؤشر السوق

فقد بلغت قيمته ٠.٦٢ في الربع الأول ثم انخفض لتصبح القيمة ٠.٦٠ وعاد ليرتفع من جديد في الربع الثالث وتعود أسباب القياسات في مؤشر القوة النسبية للتباين في سعر سهم المصرف المذكور وكذلك مؤشري الصناعة والسوق.

الجدول (٨) مصرف المشرق/سوق دبي للأوراق المالية

المؤشر	ش	ص	س	ش/ص	ش/س	ص/س
الربع السنوي الأول ٢٠٠٨/٣/٣١	٣٣٦.٠٠	٣٣٢٨.٥٠	٥٣٥١.١٩	٠.١٠	٠.٠٦	٠.٦٢
الربع السنوي الثاني ٢٠٠٨/٦/٣٠	٢٨٠.٠٠	٣٣١٨.١٨	٥٤٤٣.٧٨	٠.٠٨	٠.٠٥	٠.٦
الربع السنوي الثالث ٢٠٠٨/٩/٣٠	٢٧٠.٠٠	٢٥٤٠.١٢	٤١٢٧.٦٢	٠.١٠	٠.٠٦	٠.٦١

الجدول إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المعلنة في سوق دبي للأوراق المالية وعلى الموقع

الإلكتروني: <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>

وغالباً ما يقوم الفنيون بوضع معطيات الجداول الفنية على خرائط بيانية مختلفة الأشكال والأحجام مما يجعل الصورة أكثر وضوحاً وهذا وبعد ان يعد المحلل جداول وخرائط ورسوماً بيانية مماثلة لعدد كبير من أسهم الشركات أو المصارف المدرجة في أسواق مالية مختلفة خلال فترة زمنية متجانسة ومحددة يمكن ان يحدد الأسهم التي حققت قوة نسبية متميزة وهذه بالطبع معلومة لها أهمية كبيرة في قرارات الاستثمار في الأوراق المالية.

الاستنتاجات والمقترحات

أولاً. الاستنتاجات

١. تشير معطيات الجداول لمؤشر القوة النسبية للمصارف والأسواق الخليجية عينة البحث ان المؤشرات كانت تتحرك على وفق أنماط واتجاهات معينة مما يساعد المستثمرين على توقيت قراراتهم الاستثمارية وهذا ما يتوافق مع الافتراض البحثي من ان استخدام مدخل التحليل الفني ومؤشراته يؤدي إلى دقة ومصداقية اتخاذ القرار الاستثماري.

٢. تعد طريقة حساب نسبة سعر السهم خلال فترة زمنية محددة إلى قيمة مؤشر الصناعة التي تنتمي إليها الشركة المصدرة للسهم وأيضاً إلى مؤشر السوق العام من الطرق الشائعة الاستخدام لقياس القوة النسبية لسهم معين لأنها تعطي نتائج كمية واضحة تمكن متخذ القرار الاستثماري من اتخاذ قرار الشراء والبيع في الوقت المناسب.

٣. إن مؤشر القوة النسبية أداة تحليلية في غاية الأهمية والفائدة رغم التقنية البسيطة المستخدمة في المؤشر.

٤. إن التحليل الفني يقوم على أساس ان سعر الورقة المالية يعكس جميع التغيرات والأخبار والأوضاع المالية للورقة المالية (السهم) وبكفاءة عالية.

٥. ان إمعان النظر في مؤشرات التحليل الفني ودراسة الخرائط المرافقة للجانب الكمي فيه يهدف إلى تحديد مسارات ونماذج فنية خاصة تكررت مسبقاً على ان تستمر قدماً على نفس النمط خلال الفترات المستقبلية.
٦. يعتقد أنصار التحليل الفني بأن مسارات تحركات أسعار الأسهم الماضية قد تعاد في المستقبل ما لم تطرأ عليها تغيرات استثنائية كما حدث في الأزمة المالية العالمية وتأثرها على أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية كدول الخليج العربية عينة البحث.

ثانياً. المقترحات

١. يتوجب على من يرغب في إتقان التحليل الفني ومعرفة تقنياته عن كثب أن يلم بأنواع الخرائط الفنية المختلفة ومعرفة خصائصها وميزاتها واستخداماتها حتى لو كانت بسيطة كما في الخرائط المرافقة لمؤشر القوة النسبية لأنها تعطي صورة واضحة ومدلولات كبيرة لمتخذ القرار الاستثماري.
٢. الاعتناء بموضوع التحليل الفني أكاديمياً وتطبيقياً لكونه من المواضيع الحيوية في الأسواق المالية العربية ومنها دول الخليج العربي عن طريق البحوث التي تسهم في زيادة المعرفة في هذا المجال.
٣. ضرورة انتقاء المؤشرات والخرائط الفنية التي تساعد المستثمر في اتخاذ قرار معين أو سوق مالي محدد وعدم اعتماد المؤشرات المعقدة التي تتطلب عمليات وأشكال صعبة الفهم إلا على المختصين بهذا المجال.
٤. ضرورة قيام المحلل الفني بانتقاء مؤشرات وخرائط فنية معينة من بين العديد منها. حيث يقوم المحلل بالاعتماد على هذه المؤشرات والدراسات لتوطد فكرته على استنباط دلالات فنية صحيحة تقترن من قراءته المبدئية للخرائط والنماذج الفنية وتعطي فكرة صادقة وواضحة لمتخذ القرار الاستثماري.
٥. على الرغم من دقة المؤشرات المعتمدة في التحليل الفني سواء أكانت النماذج بسيطة أو معقدة في تقييم الأسهم إلا انه يفضل استخدام أكثر من مؤشر على ان تدعم بالخرائط لزيادة درجة مصداقية النتائج.

المصادر

أولاً. المصادر العربية

١. ألكسندر ساينز، ٢٠٠٢، الاستثمار في أسواق المال - خطوة... خطوة-، ترجمة ريما عاد، أكاديمية انترناشيونار، بيروت، لبنان.
٢. أنوار مصطفى حسن، ٢٠٠٥، تحليل سوق الأوراق المالية بإطار نظرية الداو ونظام كرايزما، دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، بغداد، العراق.
٣. الخبيزة، ٢٠٠٦، التحليل الفني، جمع وترتيب أبو معاذ التميمي، الجزء الأول،

<http://www.esnips.com/doc/dfeec017-fo-16-4325-b86c-69630d27f7f7c>.

٤. الشماع، خليل، ١٩٩٢، الإدارة المالية، مطبعة الخلود، بغداد، العراق.
٥. عبدالغفار حنفي، ٢٠٠٥، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (أسهم، سندات، وثائق الاستثمار، الخيارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
٦. عنايات النجار ووفاء الشريف، ٢٠٠٦، دليل المتعاملين في بورصة الأوراق المالية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، جمهورية مصر العربية.
٧. منير إبراهيم هندي، ١٩٩٧، إدارة الأسواق والمنشآت المالية، مطبعة المعارف، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
٨. منير إبراهيم هندي، ٢٠٠٦، الأوراق المالية وأسواق المال، مركز دلتا للطباعة، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
٩. ناظم محمد نوري الشمري وآخرون، ١٩٩٩، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، ط١، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
١٠. الهاجري، ٢٠٠٦، المؤشرات الفنية، الجزء الثاني، جمع وترتيب أبو معاذ التميمي، <http://www.esnips.com/doc/01248219-41f3-43ao-b556-Ocae065d,cab>.
١١. Tickerchart، ٢٠٠٥، دليل تركزتشارت للتحليل الفني، تركزتشارت 2005، http://www.orfalis.com/download/technical_analysis.pdf.
١٢. أسواق أوراق المال العربي، <http://www.gulfdase.com/site/interface/arabic>.

ثانياً. المصادر الأجنبية

1. Anthony J. Curley and Robert M. Bear, 1979, Investment Analysis and Management, N. Y., Harper & Row Publisher, London.
2. Alon Brav, 1999, Global Financial Management Valuation of Stocks, <http://www.exinfm.com/training/pdf/stocks.pdf>.
3. Francis, J., 1986, Investment Analysis and Management, 4th ed., McGraw-Hill, New York.
4. George Flakerud, 2000, Technical Analysis, Extension Crops Economist, <http://www.ag.ndsu.nodak.edu/aginfo/cropmkt/docs/tech.pdf>
5. Gun-Hojoh and Chi-Wen Jevons Lee, 1992, Stock Price Response to Accounting Information in Oligopoly, Journal of Business, Vol. 65, No. 3.
6. Martin Sewell, 2007, Technical Analysis, <http://www.technicalanalysis.org.uk/technical-analysis.pdf>.
7. Michael R. Roberts, 2007, Valuation of Stock and Company Valuation, Finance 100 Corporate Finance, <http://www.finance.wharton.upenn.edu/~mrrabert/teaching/Topic Pages/Topic2Stock.htm>.
8. Washington, 2007, Valuation of Securities: Stocks, Econ422: Investment, Capital & Finance, <http://www.econ.washington.edu/user/larinad/e422au2007/security-valuations-stocks-au2007.pdf>.

This document was created with Win2PDF available at <http://www.win2pdf.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.
This page will not be added after purchasing Win2PDF.