



بررسی و تبیین سودمندی روش CANSLIM جهت ارزیابی سهام منتخب بورس اوراق بهادار تهران

دکتر فریدون رهنمای رودپشتی
(دانشیار، عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی)
مریم تربتی
(دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی)

نتایج تحقیق نشان می‌دهد، اگر چه بازار سرمایه ایران دارای حجم نسبتاً پایینی نسبت به بازارهای مشابه جهانی است، اما رفتارهای موجود در آن کاملاً مشابه این بازارها است و روش CANSLIM که توانسته در بازارهای بین‌المللی به خوبی تحلیل‌گر سهام باشد، در ایران نیز به همان خوبی عمل می‌کند و سهم‌های انتخاب شده با روش CANSLIM توانسته‌اند بازده بالایی به دست آورند.

واژگان کلیدی: سهم عادی، تحلیل بنیادی، تحلیل تکنیکی، بازار رو به رونق سهام، بازار رو به کساد، سهام، شاخص کل، CANSLIM

مقدمه

منتخب بورس

اوراق بهادار تهران^۱ است. به عبارت دیگر مقاله حاضر، در چارچوب اهداف تحقیق، نظیر موارد زیر، شواهد لازم برای پاسخ به سئوالات محقق را ارائه کرده است:

الف) آشنایی با روش CANSLIM و شیوه بررسی سهام از طریق این روش در بازار آمریکا و تبیین جامع آن

ب) بررسی این روش روی ۳۰ سهام برتر بازار سرمایه ایران از سال ۱۳۸۰ تا کنون و تحقیق راجع به سودمندی و کاربرد این روش در بازار سرمایه ایران
بدین منظور داده‌های ۳۰ شرکت برتر سه ماهه آخر سال ۸۴ طی دوره ۵ ساله تحقیق (از ابتدای سال ۸۰ تا انتهای سال ۸۴) مورد استفاده قرار گرفته‌اند.

چکیده

روش CANSLIM روشی برای تحلیل سهام موجود در بازار سرمایه است و به عنوان روشی ترکیبی از هر دو روش بنیادی و تکنیکی تحلیل سهام است که در سال‌های اخیر در بازارهای جهانی مورد توجه قرار گرفته و به طور اخص روی بازار اوراق بهادار نیویورک NYSE و سهام بازار NAZDAQ پیاده شده است.

این روش بر پایه هفت مشخصه سهام (EPS فصل جاری؛ EPS سالانه؛ مدیریت جدید، قراردادهای جدید، قیمت بالای جدید؛ تعداد سهام شناور؛ رهبری صنعت؛ مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و جهت بازار) پی‌ریزی شده است.

مقاله حاضر نتیجه تحقیق "بررسی عملکرد روش CANSLIM برای ارزشیابی سهام

مسائل مالی همیشه برای سرمایه‌گذاران اعم از اشخاص، شرکت‌ها و دولت‌ها با اهمیت بوده است. هر یک از این گروه‌ها به نوعی با این مساله درگیر هستند و به دنبال حداکثر کردن ثروت خود هستند و به همین جهت باید تصمیمات مناسبی اتخاذ کنند.



شده، داشتن یک روش پیش‌بینی مناسب باعث تخصیص بهینه منابع و کارایی در بازار سرمایه است. تحلیل‌گران بازارهای مالی معمولاً از دو نوع تحلیل مالی بنیادی^۱ و تکنیکی^۲ استفاده می‌کنند. در تحلیل تکنیکی انحصاراً از کردار قیمت‌ها، حجم معاملات و مقادیر محاسبه شده از قیمت‌ها استفاده می‌شود؛ در واقع محتوای اطلاعاتی در تحلیل تکنیکی تنها شامل قیمت و حجم معاملات است. در حالی که در تحلیل بنیادی از اطلاعات بسیار وسیعی مانند اطلاعات درون‌شرکتی (EPS^۳)، نسبت‌های

برای پیش‌بینی در بازار سهام بررسی گذشته بازار، مفید است. از این رو با مرور تاریخچه بورس اوراق بهادار تهران در می‌یابیم که این بازار دارای فراز و نشیب‌های بسیاری بوده است که مهم‌ترین آن، تشکیل حباب قیمت در اوایل دهه ۱۳۷۰ و سقوط ناگهانی قیمت‌های سهام و شاخص کل بورس در سال ۱۳۷۵ است، که می‌توان کم‌تجربه‌گی عامه سرمایه‌گذاران در فرآیند سرمایه‌گذاری را عامل اصلی این پدیده برشمرد. این کم‌تجربه‌گی، به نوبه خود متاثر از نداشتن سابقه تاریخی کافی و هم‌چنین فقدان آگاهی عامه مردم نسبت به دانش مالی و فنون و تکنیک‌های تجزیه و تحلیل مالی، کافی نبودن تعداد تحلیل‌گران متبحر مالی و غیره بود. در چنین شرایطی و با توجه به تأثیر قابل توجه عوامل یاد

مسائل مالی همیشه برای سرمایه‌گذاران اعم از اشخاص، شرکت‌ها و دولت‌ها با اهمیت بوده است. هر یک از این گروه‌ها به نوعی با این مساله درگیر هستند و به دنبال حداکثر کردن ثروت خود هستند و به همین جهت باید تصمیمات مناسبی اتخاذ کنند. یکی از این تصمیمات، تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری است. راه‌های مختلفی برای سرمایه‌گذاری وجود دارد. سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار یعنی دارایی‌های مالی یکی از انواع سرمایه‌گذاری است. هرگاه از بورس سخن به میان می‌آید، این سوال به ذهن خطور می‌کند که در چه نوع اوراق بهاداری باید سرمایه‌گذاری کرد. بدیهی است سرمایه‌گذار سعی می‌کند تا آنجا که ممکن است سود بیش‌تری (با حداقل کردن ریسک) به دست آورد.

1 - Fundamental Analysis
2 - Technical Analysis
3 - Earning Per Share



و تکنیکی تحلیل سهام است. ویلیام او نیل ۱۳ مبدع این روش، با بررسی حدود ۶۰۰ سهم طی سال‌های ۱۹۵۳ تا ۲۰۰۱ میلادی در بازار سرمایه امریکا دریافت که سهامی که توانستند سود خوبی ایجاد کنند، دارای هفت ویژگی مشترک بوده‌اند (Avinash & Doran, ۲۰۰۵). که حروف کلمه CANSLIM حرف اول این هفت ویژگی هستند. در این مقاله به تبیین جامع روش CANSLIM پرداخته می‌شود و عملکرد این روش برای ارزیابی سهام منتخب بورس اوراق بهادار تهران در چارچوب تحقیق عملی بررسی می‌شود.

مبانی نظری رویکرد تکنیکی

این رویکرد از اوایل قرن بیستم که به تدریج رفتار قیمت سهام و ارزش آن به شکلی علمی تر مورد توجه قرار گرفت، به وجود آمد. در واقع تحلیل تکنیکی با ارائه مقالاتی توسط چارلز داو و ۱۴ ویلیام هامیلتون ۱۵ متولد شد. محققان و تحلیل‌گران متعددی روی

مالی، میزان استفاده از ظرفیت، طرح‌های توسعه، دریافتی‌های احتمالی شرکت به صورت مابه‌التفاوت، سوسیدها و... و اطلاعات برون شرکتی (صادرات و واردات کالاها، تعرفه‌های گمرکی، نرخ سود بانکی، تورم، نرخ ارز، رشد اقتصادی، تحولات سیاسی، قیمت نفت، درآمدهای ارزی و...) استفاده می‌شود. البته روش‌های دیگری مانند نمونه‌های اقتصادسنجی مالی ۴، نمونه‌های دینامیک با محوریت شبکه‌های عصبی ۵ و نظریه آشوب ۶، نمونه‌های نظری سقوط بازار سهام (نظریه رویدادهای ناگهانی ۷)، شاخص‌های پیش‌رو ۸، روش‌های پیش‌بینی نقاط برگشت ۹، نمونه‌های نوسان (نمونه‌های خانواده ARCH ۱۰ Brock & et al (۱۹۹۲, ۱۷۳۱-۱۷۶۴)، تحلیل روانشناسی بازار ۱۱، تحلیل زیر ساختارهای بازار ۱۲ و... نیز مورد استفاده قرار می‌گیرند که بعضاً به طور کامل در دو طبقه کلی فوق‌ترانگرفته و از جهت‌هایی شبیه به تحلیل بنیادی و از بعضی نظرها در گستره روش‌های تکنیکی هستند. هر دو تحلیل تکنیکی و بنیادی دارای معایب و محاسنی است و کارشناسان مالی به

کارگیری این دو تحلیل را در کنار هم توصیه می‌کنند. در واقع تحلیل تکنیکی به عنوان مکمل تحلیل بنیادی مطرح است (Blackman, ۲۰۰۵).

روش CANSLIM تلفیقی از دو روش بنیادی

نتایج
تحقیق نشان می‌دهد، اگر چه بازار سرمایه ایران دارای حجم نسبتاً پائینی نسبت به بازارهای مشابه جهانی است، اما رفتارهای موجود در آن کاملاً مشابه این بازارها است و روش CANSLIM که توانسته در بازارهای بین‌المللی به خوبی تحلیل‌گر سهام باشد، در ایران نیز به همان خوبی عمل می‌کند

و کیسی ۲۱ (۱۹۹۶)، میلز ۲۲ (۱۹۹۷)، جنتچای ۲۳ (۱۹۹۸)، ایساکو و هولشتاین ۲۴ (۱۹۹۸)، سولیان، تیمرمن و وایت ۲۵ (۱۹۹۹)، راتر و لیل ۲۶

(۱۹۹۹)، لو، مامی سکی و ونگ ۲۷ (۲۰۰۰) اشاره کرد.

داو بر اساس اطلاعات هر سهم، نظریه داو ۲۸ را تدوین کرد. بیش‌تر مطالعات او بر اساس میانگین صنعتی داو جونز ۲۹ و به وجود آوردن این شاخص مهم بود. داو متوجه شد که روند بازار صرفاً از سود و زیان و اطلاعات مالی شرکت‌ها تبعیت

می‌توان به الکساندر و لاتر ۱۶ (۱۹۶۱)، فاما و بلوم ۱۷ (۱۹۶۶)، بروک، لاکنیشاک و لیبارن ۱۸ (۱۹۹۲)، بلوم، ایسلی و اوهارا ۱۹ (۱۹۹۴)، جان و بسمیندر ۲۰ (۱۹۹۵)، هادسون، دمسی

21 - Robert Hudson, Micheal Dempsey, and Kevin Keasey

22 - Terence C.Mills

23 - Ramazan Gencay

24 - Isakov and hollistein

25 - Ryan Sullivan, Allan Timmermann, and Halbert White

26 - Mitchell Ratner and Ricardo P.C.Leal

27 - Andrew.W.Lo, Hany Mamaysky, Jiang Wang

28 - Dow Theory

29 - Dow Jones Industrial Average

13 - William J. O'neil

14 - Charyl Dow

15 - William Hamilton

16 - Alexander and Later

17 - Fama and Blume

18 - Brock, Lakniskack and Lbaran

19 - Lawrence Blume, David Easley, and maureen o'hara

20 - Chan and Bessembinder

4 - Financial Econometrics

5 - Neural Networks

6 - Chaos Theory

7 - Catastrophe

8 - Leading Indicators

9 - Turning Points

10 - Autoregressive Conditionally Heteroscedasticity

11 - Market Psychology

12 - Market Microstructures



کردارها به بالاترین قیمت، پایین‌ترین قیمت، قیمت آخر ۳۲ و تعداد سهام معامله شده در هر روز نیاز است. این کردارها می‌تواند به صورت روزانه، ماهانه و یا سالانه تهیه شود (همان منبع، ۴۹).

در واقع تحلیل گران تکنیکی به دنبال تغییرات بلند مدت نیستند و می‌گویند، باید از فرصت‌های کوتاه مدت حداکثر استفاده را کرد و سود آتی به دست آورد. در تایید سودآوری استفاده از قواعد تحلیل تکنیکی، جنجای ۳۳ در سال ۱۹۹۸ به سنجش قدرت سودآوری ناشی از به کارگیری قواعد معامله تکنیکی با استفاده از نمونه‌های غیر پارامتریک می‌پردازد. این سودآوری ناشی از یک استراتژی سرمایه‌گذاری در برابر استراتژی خرید و نگهداری است. نتیجه این که نمونه‌های غیر پارامتریک استراتژی‌های تکنیکی سود قابل توجهی را در مقابل استراتژی‌های خرید و نگهداری ایجاد می‌کنند (Gencay, ۱۹۹۸، ۶۳-۷۰). این روش در حال حاضر نیز علاقه‌مندان بسیار زیادی در میان تحلیل گران بازار دارد که به علت ضعف استدلال و توجیهات علمی، در مجامع دانشگاهی مورد قبول و حمایت نیست.

هر دو تحلیل تکنیکی و بنیادی دارای معایب و محاسنی است و کارشناسان مالی به کارگیری این دو تحلیل را در کنار هم توصیه می‌کنند. در واقع تحلیل تکنیکی به عنوان مکمل تحلیل بنیادی مطرح است.

نمی‌کند، بلکه عوامل دیگری نیز در این زمینه تاثیر دارد به نظر داو بازار در عین بی نظمی، نظم خاصی دارد (میرز، ۱۳۸۴:۳۲). فروض نظریه داو که پایه نظری تحلیل

تکنیکی را تشکیل می‌دهد عبارتست از:

۱. تمامی اطلاعات مربوط به عوامل بنیادی در قیمت‌ها انعکاس پیدا کرده است.
۲. سه نوع روند اصلی، ثانویه (عکس عمل‌های تصحیح کننده بازار) و روندهای کوچک، تغییرات قیمت را هدایت می‌کنند.
۳. روندهای بازار تکرار می‌شوند، این که چه اتفاقی افتاده (پیشینه قیمت) مهم‌تر از آن است که چرا این اتفاق افتاده است.

روند اصلی مثبت سه مرحله دارد: مرحله اول خرید حرفه ای‌های بازارهای مالی است که در هنگام پایان یافتن افت و فروش عجولانه عامه سرمایه‌گذاران صورت می‌گیرد. در مرحله دوم سایر معامله گران نیز با بازار همراه می‌شوند که به دنبال سود سرمایه‌ای هستند و مرحله سوم با پیوستن معامله گران کم تجربه مشخص می‌شود (کئی، ۱۳۸۳، ۳۳-۳۹).

به بیانی دیگر تحلیل تکنیکی علم ثبت تاریخچه واقعی معامله شامل تغییرات قیمت،

32 - Closing Price

33 - Ramadan Gency

30 - Technical Patterns

31 - Chartist

در شرایطی می‌توان از تحلیل تکنیکی بهره جست که مفروضات آن رعایت شده باشد، در غیر این صورت امکان اشتباه در تحلیل تکنیکی وجود خواهد داشت. همان‌طور که گفته شد اولین فرض تحلیل تکنیکی این است که قیمت معرف همه اطلاعات است، یعنی فرض این است که بازار کارا است. بر اساس این فرضیه تمامی اطلاعات در مورد یک شرکت بلافاصله در قیمت جاری سهام آن شرکت منعکس می‌شود و در این نوع بازار نمی‌توان از اطلاعات یا روند گذشته قیمت سهام برای انتخاب سهمی با نرخ بازده بسیار بالا در آینده استفاده کرده، در واقع در بازار کارا اطلاعات نهایی در مورد سهام وجود ندارد.

یک تحلیل‌گر تکنیکی در ابتدا به این باور رسیده است که هر چیزی که بتواند در قیمت سهام تاثیر بگذارد، اعم از عوامل سیاسی، اقتصادی و غیره در قیمت یک سهم لحاظ شده است. لذا تحلیل قیمت‌ها تمام آن چیزی است که چارنیست به آن نیازمند است، اما وجود اطلاعات نهایی این باور را شبهه‌ناک کرده و فرضیه اول را زیر سوال می‌برد.

دومین فرضیه این بود که تغییرات قیمت کاملاً تصادفی نیست، یعنی تغییرات قیمت سهام بر اثر عرضه و تقاضا ناشی از دلایل بنیادی مثل تعدیل EPS شرکت، طرح‌ها و برنامه‌های آتی شرکت، تغییر هیات مدیره و غیره صورت می‌گیرد. تحلیل‌گر تکنیکی بر این باور است که اگر قیمت به هر دلیل بالا رفت پس باید تقاضا بر عرضه غلبه کرده و علل بنیادی تاثیر خود را گذاشته باشد و چنانچه قیمت سقوط کرد دلایل بنیادی بی اثر شده است، به تعبیر دیگر آنچه برای عرضه و تقاضا را تغییر می‌دهد برآیند تغییرات بنیادی و مربوط به اقتصاد بازار است، اما متاسفانه دیده می‌شود که گاهی تغییرات قیمت سهام شرکت‌ها نه به صورت حقیقی بلکه به صورت مجازی و بر اثر شایعات یا سفته بازی عده‌ای از معامله‌گران صورت می‌پذیرد که هیچ توجیح بنیادی ندارد، در این صورت علاوه بر نقض فرضیه دوم، فرضیه سوم نیز خدشه‌دار می‌شود زیرا زمانی فرضیه سوم می‌تواند ملاک واقع شود که دو فرضیه دیگر رعایت شده باشند، در غیر این صورت چرایی تغییرات قیمت نیز اهمیت

۱- تعیین وضعیت کلی اقتصاد کشور و وضعیت اقتصاد ملی از آن جهت مطالعه و بررسی می‌شود که مشخص شود آیا شرایط کلی برای بازار سهام مناسب است یا نه؟ وضعیت تورم چگونه است؟ نرخ‌های بهره در حال افزایش است یا کاهش؟ آیا مصرف‌کنندگان کالاها را مصرف می‌کنند؟ تراز تجاری مطلوب است؟ عرضه پول انبساطی است یا انقباضی؟ اینها تنها بخشی از سوالاتی است که تحلیل‌گر بنیادی برای تعیین تاثیرات شرایط اقتصادی بر بازار سهام با آن‌ها مواجه است.

۲- تجزیه و تحلیل صنعت وضعیت صنعتی که شرکت در آن قرار دارد، تاثیر قابل توجهی بر نحوه فعالیت شرکت دارد. اگر وضعیت صنعت مطلوب نباشد، بهترین سهام موجود در این صنعت نیز نمی‌تواند بازده مناسبی داشته باشد.

۳- تجزیه و تحلیل شرکت بعد از تعیین وضعیت اقتصاد و صنعت، خود شرکت نیز باید تجزیه و تحلیل شود تا از سلامت مالی آن اطمینان حاصل آید. عواملی که در تجزیه و تحلیل شرکت مورد توجه قرار می‌گیرند، عبارتست از:

- ۱- موقعیت رقابتی شرکت
- ۲- کیفیت مدیریت
- ۳- تحلیل کارایی عملیات
- ۴- تحلیل بدهی‌های جاری و بلندمدت
- ۵- تحلیل سودآوری

۴- ارزشیابی قیمت سهام تحلیل‌گر بنیادی، پس از مطالعه و تعیین شرایط اقتصاد ملی، وضعیت صنعت و در نهایت شرکت، به بررسی این موضوع می‌پردازد که آیا قیمت سهام شرکت به درستی تعیین شده است یا نه؟

معایب تحلیل تکنیکی و تحلیل بنیادی
معایب تحلیل تکنیکی

رویکرد بنیادی

این رویکرد و نمونه‌های مورد استفاده در آن از دهه ۱۹۳۰ مطرح بوده، اما عمدتاً بعد از جنگ جهانی دوم در قالب‌های نظری فراگیر، مورد توجه قرار گرفتند. در این گونه نمونه‌ها اساساً به ارزش ذاتی ۳۴ سهم توجه می‌شود. در این رویکرد، برای تعیین ارزش ذاتی سهام از روشی تحت عنوان تجزیه و تحلیل بنیادی یا اساسی ۳۵ استفاده می‌شود. این روش برای اولین بار توسط بنجامین گراهام ۳۶ و بعدها توسط وارن بافت ۳۷ که هر دو از پیشکسوتان بازار سرمایه ایالات متحده در وال استریت ۳۸ بوده‌اند، تهیه و تدوین شده و با موفقیت به کار گرفته شده است (کنی، ۱۳۸۴، ۱). این روش مورد تایید دانشگاهیان است، زیرا به طور علمی و با تکیه بر ابزارهای مختلف علمی از قبیل اقتصاد، آمار، اطلاعات مالی و غیره ارزش سهام را تعیین می‌کند. در این روش برای تعیین ارزش ذاتی سهم، به صورت‌های مالی، سوابق تقسیم سود، سیاست‌های مدیریت، رشد فروش، توان موسسه در افزایش سودآوری و بسیاری عوامل دیگر توجه شده، سپس ارزش ذاتی به دست آمده را با قیمت

جاری سهام مقایسه و بر این اساس در مورد خرید، فروش و یا نگهداری آن تصمیم‌گیری می‌کنند (رایلسی و براون، ۱۳۸۴، ۱۸۷). لذا محافل دانشگاهی معتقدند بنیاد گرایان، اصول صحیح تری را برای تعیین ارزش، مورد نظر دارند. همان‌طور که گفته شد بخش قابل ملاحظه‌ای از اطلاعات بنیادی، بر اطلاعات و آمار اقتصاد ملی، صنعت و شرکت تمرکز دارد. رویکرد معمول در تحلیل سهام شرکت، در برگیرنده چهار مرحله اساسی است (

بررسی حدود ۶۰۰ سهم طی سال‌های ۱۹۵۳ تا ۲۰۰۱ میلادی در بازار سرمایه امریکا دریافت که سهمی که توانسته‌اند سود خوبی ایجاد کنند، دارای هفت ویژگی مشترک بوده‌اند

- 34 - Intrinsic value
- 35 - Fundamental Analysis
- 36 - Benjamin Graham
- 37 - Warren Buffet
- 38 - Wall Street



روند
 اصلی مثبت سه مرحله دارد: مرحله اول خرید حرفه ای های بازارهای مالی است که در هنگام پایان یافتن افت و فروش عجولانه عامه سرمایه گذاران صورت می گیرد. در مرحله دوم سایر معامله گران نیز با بازار همراه می شوند که به دنبال سود سرمایه ای هستند و مرحله سوم با پیوستن معامله گران کم تجربه مشخص می شود

پیدا می کند، زیرا اگر تغییرات قیمت به صورت مجازی صورت گرفته باشد، اصول تکنیکی رعایت نشده و در نهایت سبب گمراهی و اشتباه تحلیل گر می شود و لذا تحلیل گران به منظور جلوگیری از اشتباه می بایست چرایی تغییر قیمت را نیز بررسی کرده و علاوه بر بررسی قیمت ها به بررسی نوع سهام و دلایل تغییرات قیمت نیز بپردازند تا در دام شایعات و سفته بازان و یا افرادی که به اطلاعات نهانی دسترسی دارند، نیافتند (میرزا، ۱۳۸۴، ۳۴).

سایر معایبی که در تحلیل تکنیکی وجود دارد در زیر آورده شده است (HIII، ۲۰۰۶):

- ◆ تمایل تحلیل گر (جهت گیری)
- ◆ امکان تفسیر
- ◆ عملکرد دیر هنگام
- ◆ معمولاً در هر زمان روندهای خوب دیگری هم هستند

معایب تحلیل بنیادی

با این که تحلیل تکنیکی در بلند مدت نمی تواند به اندازه تحلیل بنیادی مفید واقع شود، اما در کوتاه مدت استفاده از تحلیل بنیادی ممکن است فاقد کارایی باشد. تحلیل بنیادی بر متغیرهایی تکیه می کند که در کوتاه مدت تغییر بسیار کمی داشته و اغلب این تغییر برای فعالان بازار محسوس نیست. به عنوان مثال متغیر تولید ناخالص داخلی ۳۹ (GDP) در طی روز، هفته و حتی در برخی موارد در طول یک ماه تغییر محسوسی

نکرده و یا حداقل گزارش نمی شود. بنابراین تحلیل بنیادی که از متغیرهایی مانند GDP، نرخ تورم، نرخ ارز، نرخ بهره یا سود بانکی، ساخت و ساز، شاخص تولیدات صنعتی به همراه متغیرهای درون شرکتی استفاده می کند در کوتاه مدت می تواند کاملاً خنثی باشد. درحالی که الگوهای کرداری و تحلیل تکنیکی در کوتاه مدت به راحتی قابل استفاده هستند.

تحلیل بنیادی نیاز به گردآوری و تحلیل متغیرهای زیاد و پسر هزینه دارد که فایده مندی آن را حتی در میان مدت و بلند مدت نیز کم می کند (HIII، ۲۰۰۶). اگر این فرضیه که قیمت ها منعکس کننده تمامی اطلاعات هستند صحیح باشد و نظریه اطلاعات عقلایی که مورد پذیرش قریب به اتفاق اقتصاددانان و تحلیل گران مالی است مورد توجه قرار گیرد، بازار فقط به

جریان جدید اطلاعات پاسخ خواهد داد و اطلاعات قدیمی به لحاظ قابلیت استفاده در تحلیل فاقد ارزش هستند (محمدی، ۱۳۸۳، ۱۰۰). البته باید به این نکته توجه کنیم که اگر جریان اطلاعات تصادفی باشند و تمامی اطلاعات گذشته و حال در قیمت ها لحاظ شده باشد خود تحلیل تکنیکی نیز بی ارزش خواهد شد. این موضوع به دلیل کند بودن جریان اطلاعات جدید، جهت دار بودن قیمت، تفاوت قدرت تحلیلی تحلیل گران در بازارهای مالی و حداقل با سرعت کنونی انتقال اطلاعات و انجام مبادلات اوراق در بازارهای مالی صحیح نیست.

مسئله دیگر این است که تحلیل گران تکنیکی روندهای جدید را می بینند و آن ها را انتخاب می کنند، اما تحلیل گران بنیادی در بیش تر موارد در مورد یک گروه



خاص تخصص دارند، آنها این انعطاف را ندارند که از گروهی به گروه دیگر بروند (گروه‌های صنعتی) (همان منبع، ۱۰۱).

از مباحث فوق می‌توان نکات زیر را با یک بیان صریح استخراج کرد:

۱. برخی از متغیرهای بنیادی، تغییرات بسیار کندی دارند و زمان گزارش‌دهی، طولانی است.

۲. اطلاعات بنیادی قدیمی به دلیل این که در قیمت‌ها لحاظ شده‌اند فاقد ارزش هستند.

۳. خطای اندازه‌گیری در متغیرهای بنیادی بیش‌تر است (به عنوان مثال خطای اندازه‌گیری GDP بیش‌تر از خود قیمت سهام است). به بیان دیگر شفافیت در متغیرهای مورد استفاده تحلیل تکنیکی (قیمت و حجم) بیش‌تر از متغیرهای بنیادی است.

۴. تحلیل تکنیکی منعکس‌کننده حرکت‌های زودگذر بازار، شایعات و عوامل روانی بازار است در حالی که تحلیل بنیادی این عوامل را مورد بررسی قرار نمی‌دهد.

۱۹۵۸ تا مارچ ۱۹۶۰ رسید، شرکت Xerox که از ۱۶۰ دلار به ۱۳۴۰ دلار از مارچ ۱۹۶۳ تا ژوئن ۱۹۶۶ رسید، شرکت Cisco System که از ۰٫۱۰ دلار به ۸۲ دلار از اکتبر ۱۹۹۰ تا مارچ ۲۰۰۰ رسید و بسیاری از شرکت‌های برنده دیگر که تماماً از اصول CANSLIM پیروی کرده بودند. (J. Oneil, ۲۰۰۲، ۶)

نمایان‌گر CANSLIM هر حرف در کلمه یکی از هفت خصوصیتی است که سهام‌های برنده قبل از صعود خود داشته‌اند.

اصول این روش بر مبنای زیر است:

۱- Current Quarterly Earning Per Share (C: EPS فصل جاری)

تا حدود دهه ۸۰ حتی ۹۰ میلادی عامل P/E عاملی بسیار مهم در تحیل سهام به شمار می‌رفت. به این ترتیب که هر چه P/E سهام کم‌تر بود انتظار می‌رفت که افزایش قیمت بیش‌تری داشته باشد (Avinashi & Doran, ۲۰۰۵).

به تدریج موارد نقض فراوان باعث شد

قرن از سال ۱۹۵۰ تا ۲۰۰۱ میلادی تهیه و تدوین شده است. ویلیام اونیل بار روش CANSLIM را در چاپ اول کتاب خود معرفی کرد. ۴۱ وی در چاپ دوم کتاب خود به بررسی ۵۰۰ شرکت بزرگ برتر در طی سال‌های ۱۹۵۳ تا ۱۹۹۳ پرداخت و

در نهایت ویلیام اونیل روش خود را با تجزیه و تحلیل

۶۰۰ شرکت برتر بازار

اوراق بهادار آمریکا در

طی سال‌های ۱۹۵۳ تا

۲۰۰۰ میلادی

توسعه داد، این کتاب

در سال ۲۰۰۲ منتشر

شده است. (J. Oneil, ۲۰۰۴، ۱۴۱)

بررسی‌های ویلیام اونیل

شامل بزرگ‌ترین شرکت‌های برنده

در تاریخ اخیر بازار سهام آمریکا است،

شرکت‌هایی از جمله Texas Instruments

که قیمتش از ۲۵ دلار به ۲۵۰ دلار از ژانویه

۴۱ - How to Make Money in Stocks, Awinning

System in Good Times or Bad

روش CANSLIM

تحلیل‌های بنیادی و تکنیکی هر کدام معایب و مزایای خاص خود را دارند.

تحلیل بنیادی یک تحلیل بلند مدت است که معایب آن را تحلیل تکنیکی می‌پوشاند.

بنابراین در بازار داخلی ما احتیاج به

روشی داریم که ترکیبی از

هر دو روش فوق باشد.

روش CANSLIM به

عنوان روشی که

ترکیبی از هر دو

تحلیل بنیادی و

تکنیکی می‌باشد

در سال‌های اخیر

در بازارهای جهانی

مورد توجه قرار گرفته

است (Blackman, ۲۰۰۵).

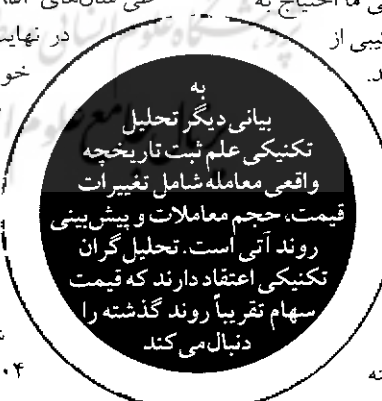
CANSLIM توسط کارشناس معروف

بازار سرمایه ویلیام اونیل صاحب

پرتیراژترین روزنامه مالی آمریکا ۴۰

تدوین شده است. این روش بر مبنای

مشاهده بیش از ۶۰۰ سهم در طی نیم



جدول ۱- نتایج مربوط به تحلیل رشد EPS فصل جاری

نام شرکت	درصد رشد EPS فصلی	بازده
۱- ایران ترانسفو	٪۵۶	٪۳۳/۲۱
۲- ایران خودرو	٪۲۹	٪۵۹/۱۶
۳- ایران خودرو دیزل	٪۵۲	٪۳۹/۱۴
۴- بانک اقتصاد نوین	٪۲۰	٪۴۰/۷
۵- پارس خودرو	٪۱۴۹	٪۴۷/۷
۶- پارس دارو	٪۲۴	٪۸۲/۲۲
۷- پتروشیمی خارک	٪۲۳	٪۸۰/۸
۸- تراکتور سازی ایران	٪۲۷	٪۳۲/۱۶
۹- سایپا	٪۲۵	٪۲۲/۳۳
۱۰- سایپا دیزل	٪۵۷	٪۴۱/۲۲
۱۱- سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی	٪۱۶۰	٪۰/۲۸
۱۲- سرمایه گذاری مسکن	٪۲۰	٪۸۵/۱۶
۱۳- کالیمین	٪۲۰	٪۱۳/۱۰
۱۴- لیزینگ ایران	٪۲۸۵	٪۳۱/۰
۱۵- معادن روی	٪۱۷۷	٪۳۰/۱۶
۱۶- موتورسازان تراکتور سازی	٪۲۷	٪۱۲/۳۸
۱۷- هپکو	٪۲۷	٪۷۶/۱۹

جدول ۲- نتایج مربوط به آزمون فرضیه اول (خروجی ANOVA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
۱	Regression	۲۱۲۶.۷۷۹	۱	۲۱۲۶.۷۷۹	۵.۰۶۶	(a).۰۲۰
	Residual	6293.939	15	419.596		
	Total	8420.718	16			

جدول ۳- نتایج مربوط به تحلیل متوسط رشد EPS سالانه

نام شرکت	میانگین رشد EPS سالانه	بازده
۱- ایران ترانسفو	٪۲۸	٪۳۳/۲۱
۲- ایران خودرو	٪۲۸	٪۵۹/۱۶
۳- ایران خودرو دیزل	٪۲۵/۶۳	٪۳۹/۱۴
۴- بانک اقتصاد نوین	٪۵۹/۶	٪۴۰/۷
۵- پارس خودرو	٪۷۹/۹	٪۴۷/۷
۶- پارس دارو	٪۷۵/۲۸	٪۸۲/۲۲
۷- پتروشیمی خارک	٪۵۵/۲	٪۸۰/۸
۸- تراکتور سازی ایران	٪۲۳	٪۳۲/۱۶
۹- زانباد	٪۷۵/۱۷	٪۱۸/۲۹
۱۰- سایپا	۷۵/۱۴	٪۲۲/۳۳
۱۱- سایپا دیزل	٪۵۸/۷	٪۴۱/۲۲
۱۲- سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی	٪۵۷/۳	٪۰/۲۸
۱۳- سرمایه گذاری پتروشیمی	٪۷۵/۲۸	٪۳۸/۱۵
۱۴- سرمایه گذاری رنا	٪۷۵/۷۵	٪۵۲/۲۴
۱۵- سرمایه گذاری مسکن	٪۶۱/۲۰	٪۸۵/۱۶
۱۶- سرمایه گذاری ملی	٪۵۵/۳	٪۲۰/۵
۱۷- سیمان تهران	۱۷۵/۳۶۱	٪۴۰/۲۵
۱۸- سیمان فارس و خوزستان	٪۷۵/۶۶	٪۵۰/۲۴
۱۹- کالیمین	٪۲۵/۱۳۰	٪۱۳/۱۰
۲۰- لیزینگ ایران	٪۱۸۴	٪۳۱/۰
۲۱- موتورسازان ایران خودرو	٪۲۹	٪۷۷/۱۰
۲۲- مس شهید باهنر	٪۵۱/۶	٪۴۷/۶
۲۳- معادن روی	٪۲۵/۲۶۶	٪۳۰/۱۶
۲۴- موتورسازان تراکتور سازی	٪۳۴	٪۱۲/۳۸
۲۵- هپکو	٪۲۶	٪۷۶/۱۹

فعالان و تحلیل گران بازار سرمایه در درستی این مورد شک کنند. زیرا بسیاری سهام P/E پایینی داشتند و هم چنان به نزول خود ادامه می دادند برعکس سهام بسیاری، P/E بالایی داشتند اما هم چنان به صعود خود ادامه می دادند.

ویلیام اونیل اولین کسی بود که درستی این نظریه را مورد سوال قرار داد و به این نتیجه رسید که عامل P/E در تحلیل سهام نقش بسیار کوچکی ایفا می کند و به جای آن عامل EPS نقش بسیار مهم در پیش بینی روند حرکت سهم دارد. دلیل آن نیز تا حدودی واضح بود زیرا شرکتی که دائم در حال رشد باشد، اگر چه با P/E بالا، اما اگر بتواند رشد EPS خود را هم چنان ثابت نگه دارد (یا افزایش دهد) شرکتی است که به نفع سهام داران خود عمل کرده و دارای افزایش قیمت خواهد بود (J. O'Neil, ۲۰۰۲, ۲۲).

ویلیام اونیل در روش خود در دو مرحله EPS سهم را مورد توجه قرار داد. مرحله اول توجه به رشد EPS فصل جاری سهم نسبت به فصل مشابه سال قبل بود. توجه به فصل های مشابه از این جهت صورت می گرفت که شرکت های مختلف در فصل های متفاوت عملکردهای یکسانی ندارند. اگر شرکتی در فصل بهار تحلیل می شود، افزایش EPS آن باید نسبت به فصل بهار سال قبل مورد قیاس قرار گیرد (ibid, ۱۰).

ویلیام اونیل دریافت چنانچه افزایش EPS فصل جاری نسبت به فصل مشابه سال قبل بیش از ۲۰٪ باشد، سهام آن شرکت می تواند یک Hi Flyer باشد (J. O'Neil, ۲۰۰۴, ۱۴۶).

مرحله دوم توجه به EPS سالانه سهم بود که منجر به عامل دوم در CANSLIM شد.

۲- Annual Earning Per Share EPS: سالانه

رشد سالانه EPS سهام که ویلیام اونیل این کار را به طور متوسط برای ۵ تا ۱۰ سال سهام های مختلف انجام داد، رشد متوسط EPS شرکت های مختلف را در ۵ تا ۱۰ سال گذشته بررسی کرده و به این نتیجه رسید که سهام هایی که Hillyer بوده اند همه گی دارای متوسط رشد سالانه EPS بالای ۲۵٪ بوده اند (ibid, ۱۴۸).

نکته مهم در محاسبه EPS توجه به متوسط EPS سالانه می باشد. زیرا ممکن است شرکتی مقداری از درآمد خود را صرف سرمایه گذاری یا تحقیق و توسعه نماید و در یک یا دو سال EPS پایین تر از متوسط را تجربه نماید. اما این سرمایه گذاری در سال های بعد، رشد قابل توجهی در EPS را ایجاد خواهد کرد که لزوم میانگین گرفتن از EPS



را در خلال سالیان متفاوت توجیه می‌کند (J. Oneil, ۲۰۰۲, ۱۷).

۳- N: New Management, New Contracts, New highs, New product

مدیریت جدید، قراردادهای جدید، قیمت‌های بالای جدید و محصولات جدید

ویلیام اونیل توجه کرد که مدیریت، قراردادهای، قیمت‌های بالا و محصولات جدید هر یک به تنهایی می‌توانند باعث صعود یک سهم باشند. در واقع سهام‌های Hiffyer قبل از صعود هر کدام لااقل یکی از عوامل فوق را تجربه می‌کنند.

توجه به این نکته حائز اهمیت است که در عنوان سوم CANSUM ما برای اولین بار به یک مفهوم تکنیکی به نام "Newhigh" برخورد می‌کنیم. Newhigh، قیمت بالای جدیدی است که سهم در طول یک دوره ۴۳ تجربه می‌کند. اگر قیمت بالای سهم در یک دوره زمانی خاص (مثلاً ۶ ماه) یک قیمت جدید را تجربه کند اصطلاحاً گوئیم "New high" ایجاد شده است (Bajowski, ۲۰۰۳, ۱۴).

این نگرش بنیادی ویلیام اونیل باعث شد تا شعار همیشگی سرمایه‌گذاران از "پایین بخرید، بالا بفروشید" ۴۴ به "بالا بخرید، بالاتر بفروشید" ۴۵ تغییر یابد. (J. Oneil, ۲۰۰۴, ۱۴۶) که کنایه از این اصل اساسی بازار سرمایه است که همیشه باید توجه به سهامی باشد که در حال رشد هستند.

۴- S: Shares Outstanding سهام شناور ۴۶ تعداد سهامی از شرکت که در دست مردم است یا به اصطلاح علمی بازار سرمایه سهام شناور بازار را گویند. ویلیام اونیل در بررسی خود روی سهام موفق بازار به این نتیجه رسید که اکثر سهام موفق دارای سهام شناور کم‌تر از ۲۵٪ بوده‌اند. دلیل این امر نیز واضح است زیرا سهمی که در دست مردم زیاد باشد،

43 - Period

44 - Buy Low, sell high

45 - Buy high, sell higher

46 - float

بر اساس مفهومی به نام قدرت نسبی ۴۷ معین می‌کنیم. در این روش قدرت هر شاخص صنعتی را نسبت به یک شاخص مرجع می‌سنجیم. چنانچه قدرت نسبی شاخص نسبت به شاخص مرجع بالاتر باشد گروه صنعتی یک گروه پیش‌رو ۴۸ است و اگر قدرت نسبی شاخص نسبت به شاخص مرجع پایین‌تر باشد، گروه صنعتی یک گروه پس‌رو ۴۹ است (کنی، ۱۳۸۳، ۱۸۵).

سهام مناسب در تحقیقات ویلیام اونیل از قدرت نسبی ۸۷ نسبت به شاخص مرجع برخوردار بوده‌اند (J. Oneil, ۲۰۰۲, ۳۹). هم‌چنین در بازارهای نزولی ۵۰ پس از پایان بازار و شروع صعودی ۵۱

47 - Relative Strength.

48 - Leader

49 - Laggard

50 - Bear Market

51 - Bull Market

تغییرات اندکی می‌کند و دقیقاً مانند سنگ بزرگی است که تکان دادن آن مشکل است. اما سهمی که تعداد شناور آن کم باشد به راحتی قابل نوسان و نوسان‌گیری است. البته باید توجه کرد که این گونه سهام چون عرضه و تقاضای کمی دارند، درصد نقد شوندگی آن‌ها نیز کم است (J. Oneil, ۲۰۰۲, ۳۲-۳۵).

۵- Leading Industries: صنایع پیش‌رو و

پیش‌رو بودن صنعتی که سهم جزو آن است و توجه به گروه صنعتی سهم بسیار مهم است. بهترین سهم در بدترین گروه صنعتی بدتر از بدترین سهم در بهترین گروه صنعتی است.

توجه به گروه صنعتی سهم بسیار مهم است و گروه صنعتی پیش‌رو را معمولاً

جدول ۴- نتایج مربوط به آزمون فرضیه دوم (خروجی ANOVA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	641.820	1	641.820	1.616	(a) 216.
	Residual	9133.150	23	397.093		
	Total	9774.970	24			

جدول ۵- نتایج مربوط به تحلیل سهام شناور

نام شرکت	درصد سهام شناور	بازده ۸۴
۱- آذرب	۲۰۶	۱۵۶۸
۲- ایران ترانسفر	۹۳۸	۱۳۲۲۱
۳- ایراک خودرو دیزل	۲۵	۱۳۷۱۴
۴- بانک اقتصاد نوین	۱۶۳۶	۲۴۰۷۷
۵- پارس خودرو	۱۶۰۹	۲۴۷۷۷
۶- پارس دلو	۲۵	۲۸۷۲۲
۷- پتروشیمی ارواک	۱۲۱۳۳	۲۸۷۶۶
۸- پتروشیمی خارک	۱۲۰۷	۲۸۰۰۸
۹- تراکتور سازی ایران	۲۵	۲۳۷۱۶
۱۰- سلیا دیزل	۱۶۳	۲۳۷۲۱
۱۱- سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی	۱۰	۲۰۶۵۸
۱۲- سرمایه گذاری ربا	۱۴۸۵	۲۵۳۲۴
۱۳- سرمایه گذاری مسکن	۲۲	۲۸۳۱۶
۱۴- کالیمین	۲۵	۲۳۷۱۰
۱۵- لیزینگ ایران	۱۵	۲۳۷۱۰
۱۶- محور سازی ایران خودرو	۱۲۱۳۳	۲۷۷۱۰
۱۷- مس شهید باهنر	۹	۲۳۷۶۶
۱۸- موتور سازی تراکتور سازی	۱۴	۲۱۲۳۸
۱۹- نفت تهران	۱۶۱۶	۲۰۳۷۱۷

جدول ۶- نتایج مربوط به آزمون فرضیه چهارم (خروجی ANOVA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	۲۲۸۷.۶۰۸	1	۲۲۸۷.۶۰۸	۴.۸۱۶	(b) .۰۲۴.
	Residual	۷۱۱۴.۲۹۸	۱۵	۴۷۴.۹۵۲		
	Total	۹۴۰۱.۹۰۶	۱۶			

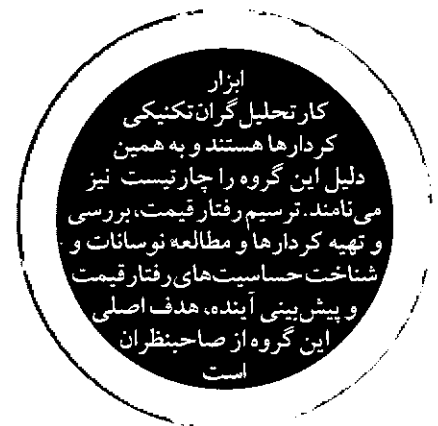
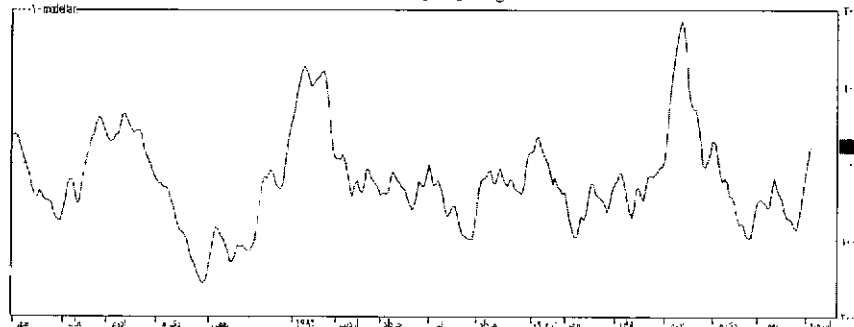
جدول ۷- نتایج مربوط به تحلیل قدرت نسبی و برتری صنعت

نام شرکت	قدرت نسبی	بازده سال ۸۴
۱- ایران ترانسفو	۹۴	۲۳۷۲۱
۲- ایراک خودرو دیزل	۸۲	۲۳۷۱۴
۳- پارس خودرو	۸۰	۲۴۷۷۷
۴- تراکتور سازی ایران	۸۶	۲۳۷۱۶
۵- زاهد	۹۰	۲۱۸۲۹
۶- سرمایه گذاری مسکن	۸۱	۲۸۳۱۶
۷- کالیمین	۹۸	۲۳۷۱۰
۸- معادن زوی	۸۰	۲۳۷۱۶
۹- موتور سازی تراکتور سازی	۸۹	۲۱۲۳۸

جدول ۸- نتایج مربوط به آزمون فرضیه پنجم (خروجی ANOVA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	۴۱۴۶۳	۱	۴۱۴۶۳	۲۲۶	(a) ۰۰۳۶.
	Residual	۶۸۲۹۱۲	۷	۹۷۵۲۹		
	Total	۷۲۴۳۷۵	۸			

شکل ۱- کردار نوسان نمای مکلان

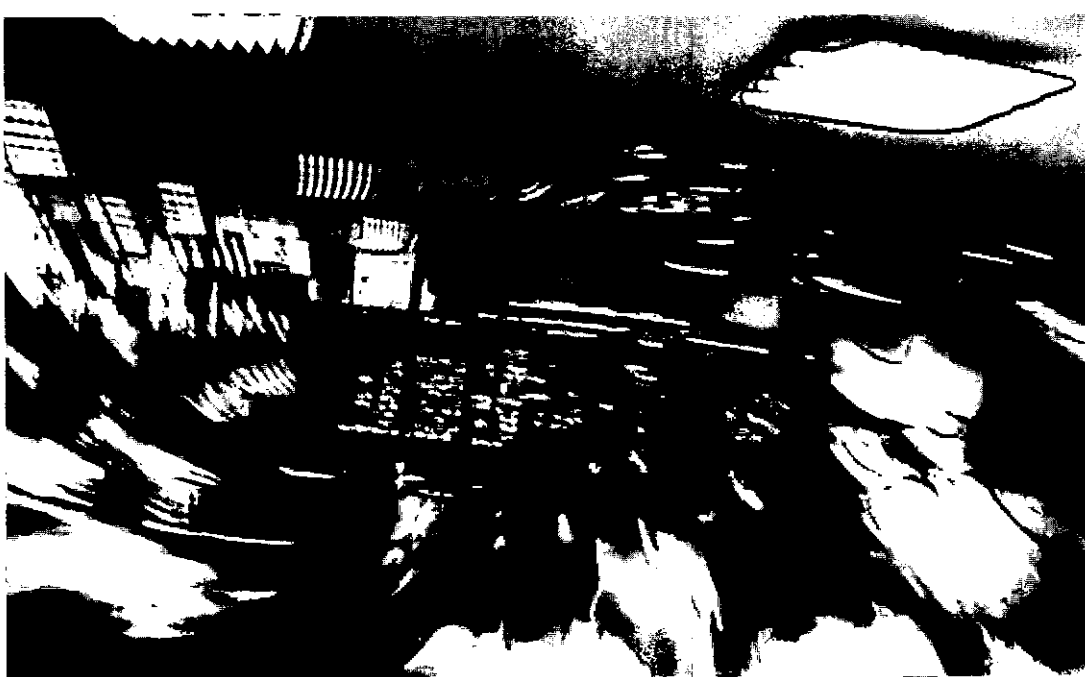


انتظار این است که گروه صنایع مادر (مثل ماشین آلات، معادن، انفورماتیک، پتروشیمی)، جزو صنایع پیش رو باشند.

۶. Institutional Sponsorship: مالکیت موسسه ای (مالکیت سرمایه گذاری نهادی)

شرکت های بزرگ سرمایه گذاری برای انتخاب و وارد کردن یک سهم به پرتفوی خود از گروه های تحقیقاتی بسیار قوی سود می برند. ویلیام اونیل به این نتیجه رسید که وقتی سهمی به تازگی وارد پرتفوی یک یا چند (حداکثر ۴ تا ۵) شرکت سرمایه گذاری شده باشد، سهمی است که پتانسیل رشد خوبی را دارد. به این ترتیب ما از گروه تحقیقات و مشاوره شرکت های حقوقی بزرگ به نفع خود استفاده می کنیم. (J. O'Neil, 2004, 158)

۷- Market Direction: جهت بازار وقتی از ویلیام اونیل پرسیدند که بهترین شیوه چیدن CANSLIM طبق وزن آن چیست گفت: MANSLIC؛ یعنی عامل جهت بازار مهم ترین عامل در تصمیم گیری و تحلیل به شمار می رود. در بازار نزولی، حتی بهترین سهام نیز قدرت چندانی برای صعود ندارند. حال آن که در بازار صعودی برخی سهام بد نیز رشد خوبی را تجربه می کنند (ibid, 158). جهت بازار را با استفاده از تجزیه و تحلیل شاخص بازار به دست می آوریم. این روش های تجزیه و تحلیل، از جمله قوی ترین روش های تحلیل بازار را تشکیل می دهند که اصطلاحاً نماگرهای پهنای بازار ۵۲ نامیده می شوند. نماگرهای پهنای بازار،



درجه مشارکت اکثر اوراق بهادار را در یک حرکت بازار اندازه می گیرند (کئی)، (۱۳۸۴، ۳۱۳).

سوال تحقیق

آیا روش CANSLIM که در بازار سهام ایالات متحده به خوبی تحلیل گر وضعیت سهام بوده است در بورس اوراق بهادار تهران نیز جوابگو است یا خیر؟

فرضیه های تحقیق

برای بررسی روش CANSLIM در بورس اوراق بهادار تهران، یک فرضیه اصلی و هفت فرضیه فرعی باید مورد بررسی قرار گیرد:

فرضیه اصلی: بین روش CANSLIM و انتخاب سهام برتر در بازار سرمایه ایران رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه های فرعی:

فرضیه ۱: رشد EPS فصلی نسبت به فصل مشابه سال قبل در مورد یک شرکت اگر از ۲۰٪ بالاتر باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

فرضیه ۲: متوسط رشد EPS سالانه یک شرکت اگر از ۲۵٪ بالاتر باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

فرضیه ۳: اگر شرکتی دارای قیمت بالایی جدیدی شود، یا محصول جدیدی یا قرارداد جدیدی یا مدیریت جدیدی داشته باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

فرضیه ۴: اگر تعداد سهام شناور در یک شرکت کم تر از ۲۵٪ باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

فرضیه ۵: پیش رو بودن صنعت سهم مربوط به یک شرکت با توانائی افزایش قیمت آن شرکت رابطه مستقیم دارد. و اگر قدرت نسبی شرکت بالاتر از ۸۷٪ باشد، نشانه قدرت سهم شرکت برای حرکت صعودی است.

فرضیه ۶: مالکیت سرمایه گذاران نهادی یک شرکت می تواند در صعود سهم شرکت کاملاً مؤثر باشد. به این معنی که اگر سهم شرکتی به

تازگی وارد پرتفوی

تعداد محدودی

شرکت حقوقی

شده باشد

سهم آن

شرکت برای

صعود قدرت

کافی دارد.

فرضیه ۷:

جهت حرکت

بازار بر حرکت

سهم کاملاً تاثیرگذار

است. در یک بازار نزولی، حتی

سهم شرکت قوی تمایل به نزول دارد و

در یک بازار صعودی حتی سهم شرکت

ضعیف تمایل به صعود دارد.

روش تحقیق

در تحقیق حاضر آن گروه از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای حجم فعالیت بالا هستند و جزو ۳۰ شرکت برتر بورس اوراق بهادار تهران می باشند جامعه آماری تحقیق را تشکیل می دهند. و در فاصله زمانی ۵ ساله از سال ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۴ درباره تطابق با هفت فرضیه ذکر شده مورد بررسی قرار می گیرند. تحقیق حاضر پیمایشی و از نوع همبستگی است.

ابزارهای گردآوری داده ها (اطلاعات) / بررسی (مراجعه به) مدارک و

استاد:

۱- سایت رسمی

شرکت بورس

اوراق بهادار تهران

www.irbourse.com

<http://www.com>

۲- گزارش های

مختلف

شرکت ها

یا رجوع به

شرکت ها برای

دریافت اطلاعات

۳- نرم افزار تدبیر پرداز -

شرکت کارگزاری مفید

۴- نرم افزار راهبرد - شرکت کارگزاری

راهبرد

۲/ مشاهده: بررسی روند بازار و مشاهده

تغییرات سهام ها

در واقع تحلیل گران تکنیکی به دنبال تغییرات بلندمدت نیستند و می گویند، باید از فرصت های کوتاه مدت حداکثر استفاده را کرد و سود آتی به دست آورد این روش در حال حاضر نیز علاقه مندان بسیار زیادی در میان تحلیل گران بازار دارد که به علت ضعف استدلال و توجیهاات علمی، در مجامع دانشگاهی مورد قبول و حمایت نیست

جدول ۹- خلاصه نتایج مربوط به بررسی فرضیه اصلی

نام شرکت	C	A	N	S	L	I	M	بازده
۱- ایران ترانسفو	٪۵۶	٪۲۸	+	٪۳۸۹	۹۴	+	x	٪۳۳/۲۱
۲- ایران خودرو دیول	٪۵۲	٪۲۵/۶۳	+	٪۲۵	۸۲	+	x	٪۳۹/۱۴
۳- پارس خودرو	٪۱۴۹	٪۷۹۹	+	٪۰۹/۱۶	۸۰	+	x	٪۳۷/۷
۴- تراکتور سازی ایران	٪۲۷	٪۳۳۲	+	٪۲۵	۸۶	+	x	٪۳۳/۱۶
۵- سرمایه گلاری مسکن	٪۲۰	٪۳۱۲۰	+	٪۲۲	81	+	x	٪۸۵/۱۶
۶- کالسیمین	٪۲۰۱	٪۲۵/۱۳۰	+	٪۲۵	۹۸	+	x	٪۲۳/۱۰
۷- تورسازان تراکتور سازی	٪۲۷	٪۳۴	+	٪۱۴	89	+	x	٪۱۲/۳۸

نام شرکت	بازده سه ماهه اول ۸۵
۱- ایران ترانسفو	متوقف
۲- ایران خودرو دیول	٪۱۳/۳۵
۳- پارس خودرو	٪۶-۲۸
۴- تراکتور سازی ایران	٪۰۹/۱۷
نام شرکت	بازده سه ماهه اول ۸۵
۵- سرمایه گلاری مسکن	٪۷/۱۶
۶- کالسیمین	٪۸۸/۶۳
۷- تورسازان تراکتور سازی	٪۱۴/۳۳

روش نمونه گیری و تعیین حجم نمونه در بورس اوراق بهادار تهران هم اکنون ۴۳۰ شرکت پذیرفته شده است که از این تعداد، حدود ۱۰۰ نماد معامله نمی شود (به دلایل گوناگون) و حدود ۱۰۰ نماد نیز بسیار کم کار هستند که حجم معاملات (تعداد سهام معامله شده) آن‌ها بسیار اندک است.

به عبارت دیگر حدود ۲۰۰ نماد در بورس اوراق بهادار تهران نماد شرکت های کم کار در بورس و یا شرکت هایی هستند که به دلایل گوناگون سهام مربوط به آن‌ها در بورس معامله نمی شود و یا خیلی کم معامله می شود.

بنابراین فضای نمونه ما به ۲۰۰ سهم کاهش می یابد. از آنجا که بررسی تمام ۲۰۰ سهم کار غیر ضروری است معیار حجم ۵۳ معاملات (یعنی تعداد سهام معامله شده در روز) مربوط به سهام شرکت‌ها می تواند بهترین گزینه برای تعیین فضای نمونه ما باشد.

حجم بالا نشانه فعال بودن سهم شرکت در بورس است که معیار بسیار خوبی برای تشخیص فضای نمونه در اختیار ما قرار می دهد.

لیکن از آنجا که حجم در روزهای مختلف متفاوت است به عنوان معیار یک میانگین حسابی از حجم طی یک دوره سه ماهه در نظر گرفته می شود.

بورس بر طبق فعالیت معاملاتی هر سه ماه یکبار ۵۰ شرکت فعال را طبق معیار گفته شده معرفی می کند که به شاخص ۵۰ شرکت برتر معروف است. در تحقیق حاضر از بین آخرین ۵۰ شرکت برتر معرفی شده (سه ماهه پایان سال ۱۳۸۴)، ۳۰ شرکت به صورت تصادفی ۵۴ انتخاب شد.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

برای تجزیه و تحلیل داده‌های گردآوری شده از روش‌های آمار توصیفی و آمار استنباطی توأم استفاده شده است. استفاده از آمار توصیفی با هدف جمع‌آوری، تنظیم و ارائه اطلاعات به صورت روشن و با محاسبه معلومات جامعه و در صورت لزوم تعیین روابط موجود بین اطلاعات

جمع‌آوری شده صورت گرفته است.

داده‌های مربوط به بورس اوراق بهادار تهران در دو نرم‌افزار مربوط به دو کارگزاری رسمی بورس از حدود سال ۱۳۷۷ هجری شمسی جمع‌آوری شده و قابل دسترس است. این دو نرم‌افزار یکی نرم‌افزار تدبیر پرداز، شامل داده‌های بنیادی سهام از جمله EPS، P/E، اطلاعات مجامع، ترازنامه، تولیدات، فروش و هزینه‌ها و دیگر داده‌ها است. نرم‌افزار دیگر، نرم‌افزار راهبرد شامل داده‌های تکنیکی سهام از جمله جهت بازار، قیمت‌های بین روزی، New High ایجاد شده روی سهام و داده‌های قدرت نسبی و شاخص بازار می‌باشد. از آنجا که روش CANSLIM ترکیبی از داده‌های تکنیکی و بنیادی را به کار می‌گیرد، در این تحقیق از هر دو نرم‌افزار استفاده شده است.

پس از جمع‌آوری داده‌های فوق از طریق نرم‌افزارهای موجود، و هم‌چنین رجوع به اطلاعاتی شرکت‌ها (در صورتی که اطلاعات ارائه شده توسط بورس کامل نباشد) و یا مراجعه به شرکت‌ها (در صورتی که داده‌های موجود در اطلاعاتی نیز کامل نباشد) به طبقه بندی و تنظیم داده‌ها پرداخته شد.

در پردازش داده‌ها، یک فضای نمونه،

مشکل از ۳۰ سهم برتر بازار که دارای حجم معاملاتی نسبتاً قابل قبولی هستند و از لحاظ تاریخی سهام با قدمت بازار هستند انتخاب شد. ابتدا از طریق نرم‌افزار موجود EPSهای فصلی آن‌ها محاسبه شد. اگر سهمی دارای معیار CANSLIM یعنی ٪۲۰ بود، برای آزمون فرضیه از روی نرم‌افزار BACK TEST نتایج محاسبه شد، که آیا در دوره یکساله سود زا بوده است یا خیر. اگر پاسخ بله باشد یعنی اولین معیار CANSLIM موفق عمل کرده است در غیر این صورت می‌گوییم که عملکرد آن ناموفق است. همین‌طور معیارهای مختلف شش مشخصه بعدی CANSLIM نیز سنجیده و تحقیق شد که آیا روی سهام فضای نمونه موفق عمل می‌کنند یا خیر. در این بررسی هر یک از هفت فرضیه، به صورت جداگانه بررسی می‌شود و نتایج اعلام می‌شود.

هدف آمار استنباطی، به طور کلی انجام یک آزمون معنی دار بودن به لحاظ آماری و نیز استنباط‌های درباره اطلاعات جمع‌آوری و تنظیم شده از جامعه برای تعیین و تصمیم‌گیری است. به این منظور چند فرضیه تحقیق که به صورت کمی هستند، با آزمون‌های مناسب نظیر هم‌بستگی پیرسون و تحلیل واریانس)



رگرسیون) توسط نرم افزار spss تجزیه و تحلیل شده‌اند.

نتایج حاصل از فرضیه‌ها

فرضیه ۱- رشد EPS فصلی نسبت به فصل مشابه سال قبل در مورد یک شرکت اگر از ۲۰٪ بالاتر باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

برای به دست آوردن EPS فصلی شرکت‌ها از نرم افزار تدبیر پرداز و گزارشات مالی شرکت‌ها استفاده و سپس درصد افزایش (یا کاهش) EPS فصلی سهام فضای نمونه با کمک نرم افزار EXCEL محاسبه شد.

◆ ۱۷ سهم از سهم‌های مورد بررسی دارای رشد EPS فصلی بالاتر از ۲۰ درصد و بازده مثبت هستند، بنابراین چون بیش از ۵۰ درصد سهم‌های مورد بررسی دارای این مشخصه هستند، فرضیه ذکر شده تایید شده و این معیار برای جامعه مصداق دارد. یعنی رشد EPS فصلی نسبت به فصل مشابه سال قبل در مورد یک شرکت اگر از ۲۰٪ بالاتر باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

◆ به منظور تعیین رابطه بین رشد EPS فصلی بالاتر از ۲۰٪ و بازده سهام‌ها آزمون هم‌بستگی پیرسون و تحلیل رگرسیون توسط نرم افزار SPSS انجام شده است.

با توجه به نتایج معنی داری که مقدار آن از ۰/۰۵ کم‌تر است، فرض صفر آماری رد می‌شود، و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تایید قرار می‌گیرد. یعنی بین بالاتر بودن رشد EPS فصل جاری از ۲۰ درصد و بازده شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه ۲: متوسط رشد EPS سالانه یک شرکت اگر از ۲۵٪ بالاتر باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

برای یدست آوردن اطلاعات مربوط به این قسمت نیز از نرم افزار تدبیر پرداز استفاده شد، EPS ۵ سال گذشته شرکت‌ها از طریق نرم افزار و با استفاده از گزارشات موجود استخراج شد و درصد تغییر EPS سالانه و نرخ رشد مرکب سالانه با کمک نرم افزار EXCEL محاسبه شد.

◆ ۲۵ سهم از سهم‌های مورد بررسی دارای میانگین رشد EPS سالانه بالاتر از

۲۵ درصد هستند، که از بین آن‌ها سهم ۴ شرکت دارای بازده کم‌تر از بازده شاخص کل است. بنابراین بیش از ۵۰٪ نمونه‌ها معیار دوم CANSLIM را تایید می‌کنند، پس فرضیه دوم تحقیق مورد تایید است، و به عبارت دیگر متوسط رشد EPS سالانه یک شرکت اگر از ۲۵٪ بالاتر باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

◆ به منظور تعیین رابطه بین متوسط رشد EPS سالانه بالاتر از ۲۵٪ و بازده سهام ضریب هم‌بستگی گشتاوری پیرسون بین دو متغیر مورد نظر محاسبه شده است و تحلیل رگرسیون صورت گرفته است.

با توجه به نتایج سطح معنی داری که مقدار آن بیش‌تر از ۰/۰۵ است. فرض صفر آماری تایید و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. به عبارت دیگر بین متوسط رشد EPS سالانه بالاتر از ۲۵٪ و بازده سهام رابطه معنی داری وجود ندارد.

فرضیه ۳: اگر شرکتهای دارای قیمت بالایی جدیدی شود، یا محصول جدیدی یا قرارداد جدیدی و یا مدیریت جدیدی داشته باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

برای بررسی قیمت بالایی جدید، کردارهای قیمت سهام نمونه توسط نرم افزار تکنیکی راهبرد ترسیم و مورد بررسی قرار گرفت. هم‌چنین برای بررسی مدیران، اعضای هیئت مدیره شرکت و تغییرات صورت گرفته در مدیران، اطلاعات مربوط از گزارشات شرکت‌ها استخراج شد. و برای بررسی محصولات و قراردادهای جدید شرکت، اطلاعات مربوط از سایت شرکت‌ها و بعضاً بدلیل نبودن اطلاعات مراجعه به آن‌ها جمع‌آوری شد.

◆ تمامی ۳۰ سهم فضای نمونه دارای این مشخصه هستند. یعنی سهم‌ها یا دارای قیمت بالایی جدید یا محصول و قرارداد جدید و یا مدیریت جدیدی بوده‌اند. و از بین آن‌ها ۵ شرکت بازده ای کم‌تر از شاخص کل به دست آورده‌اند. و چون این معیار برای بیش از ۵۰ درصد سهم‌های مورد بررسی مصداق داشته است، فرضیه ذکر شده تایید شده و این معیار برای جامعه مصداق دارد. به عبارت دیگر اگر

شرکتهای دارای قیمت بالایی جدیدی شود، یا محصول جدیدی یا قرارداد جدیدی و یا مدیریت جدیدی داشته باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

فرضیه ۴: اگر تعداد سهام شناور در یک شرکت کم‌تر از ۲۵٪ باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

سهام شناور، سهامی است که احتمال بیش‌تری برای حضور در فرآیند معاملات داشته باشد. چون در واقع عرضه و تقاضای این بخش از سهام است که قیمت سهام شرکت را تعیین کرده و قابلیت نقدشوندگی سهام را نشان می‌دهد و سهام بلوکه شده به دلیل عدم حضور در فرآیند عرضه و



به عبارت دیگر اگر تعداد سهام شناور در یک شرکت کم تر از ۲۵٪ باشد، نشانه قدرت سهم آن شرکت برای حرکت صعودی است.

◆ با استفاده از آزمون همبستگی پیرسون و تحلیل رگرسیون به بررسی وجود رابطه همبستگی بین درصد سهام شناور کم تر از ۲۵٪ و بازده سهام پرداخته شده است.

با توجه به سطح معنی داری که مقدار آن از ۰/۰۵ کم تر است. فرض صفر آماری رد می شود، بنابراین فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تایید قرار می گیرد یعنی بین تعداد سهام شناور کم تر از ۲۵٪ و بازده سهام رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه ۵: پیش رو بودن صنعت سهم مربوط به یک شرکت با توانایی افزایش قیمت آن شرکت رابطه مستقیم دارد.

و اگر قدرت نسبی شرکت بالاتر از ۸۷ باشد، نشانه قدرت سهم شرکت برای حرکت صعودی است.

اطلاعات مربوط به صنایع با استفاده از ۲ نرم افزار تدبیر پرداز و راهبرد و همچنین سایت رسمی بورس اوراق بهادار به دست آورده شد. هم چنین شیب کردار گروه های صنعتی نسبت به شاخص کل توسط نرم افزار تحلیل تکنیکی راهبرد استخراج و مورد بررسی قرار گرفت.

نحوه محاسبه قدرت نسبی

نیز به شرح زیر می باشد:

قدرت نسبی (RS)

از تقسیم شدن Close

یک سهم بر قیمت

شاخص مربوط به

آن سهم به دست

می آید. اگر اندازه

شاخص مرجع را

Index p و اندازه قیمت

بسته شدن Close p (سهم)

را Close p بنامیم.

$Rel\ Strength = Close\ p / Index\ p$

اگر RS صعودی باشد به این معنی است که سهم نسبت به شاخص مرجع قوی تر می باشد. یعنی شیب افزایش سهم نسبت به افزایش شاخص بیشتر است. اما اگر

RS نزولی باشد یعنی عملکرد سهم نسبت به شاخص مرجع ضعیف تر می باشد. و شیب افزایش قیمت کم تر از شیب افزایش شاخص بوده است. بنابراین معیار قوی بودن یک سهم، افزایشی بودن RS آن است. RS در صورتی صعودی است که شیب مناسب بر آن مثبت باشد.

خوشبختانه نرم افزار کارگزاری راهبرد امکان محاسبه شیب RS را فراهم کرده است:

بررسی RS نسبت به شاخص کل

Rel = Rel Strength (1,0001)

(Lin Reg Slope(Array,period

این تابع شیب رگرسیون خطی یک آرایه مشخص را در دوره زمانی مشخص می کند.

(Slope=Lin Reg Slope(Rel,200

Slope)ها را به دست آوردیم سپس بر اساس زاویه یا tangq فهرست کردیم.

به پایینی رتبه ۱ و به بالایی رتبه ۹۹ داده شد. و اعداد میانی بر اساس Linear

Regression رتبه بندی شد.

◆ ۹ سهم دارای مشخصه ذکر شده در فرضیه (با در نظر گرفتن قدرت نسبی ۸۰) هستند. که هر ۹ سهم دارای بازده بالاتر از شاخص کل هستند. که این نشان دهنده تایید فرضیه ۱ البته با در نظر گرفتن قدرت نسبی ۸۰ است.

◆ به منظور تعیین رابطه بین قدرت نسبی بالاتر از ۸۰ و بازده سهام ضریب همبستگی گشتاوری پیرسون بین دو متغیر مورد نظر محاسبه شده است و تحلیل رگرسیون صورت گرفته است.

با توجه به نتایج سطح معنی داری که مقدار آن بیش تر از ۰/۰۵ است. فرض صفر آماری تایید و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود.

به عبارت دیگر بین قدرت نسبی بالاتر از ۸۷ و

بازده سهام رابطه معنی داری وجود ندارد.

فرضیه ۶: مالکیت سرمایه گذاران نهادی یک شرکت می تواند در صعود سهم شرکت کاملاً مؤثر باشد. به این معنی که اگر سهم

وضعیت صنعتی که شرکت در آن قرار دارد، تاثیر قابل توجهی بر نحوه فعالیت شرکت دارد. اگر وضعیت صنعت مطلوب نباشد، بهترین سهام موجود در این صنعت نیز نمی تواند بازده مناسبی داشته باشد



شرکتی به تازگی وارد پرتفوی تعداد محدودی شرکت حقوقی شده باشد سهم آن شرکت برای صعود قدرت کافی دارد.

◆ ۲۸ سهم از سهام فضای نمونه دارای این مشخصه که ششمین معیار CANSLIM می باشد هستند. یعنی ۲۸ سهم از مالکیت سرمایه گذاران نهادی قوی برخوردارند. که از میان تنها ۵ سهم بازده ای کم تر از بازده شاخص کل کسب کرده اند. بنابراین

می توان گفت ششمین معیار CANSLIM

روی فضای نمونه عملکرد موفقی داشته است. و چون این معیار برای بیش از ۵۰ درصد سهام های مورد بررسی مصداق داشته است، می توان گفت

که فرضیه ذکر شده تایید شده و این معیار برای جامعه مصداق دارد.

به عبارت دیگر، مالکیت سرمایه گذاران نهادی یک شرکت می تواند در صعود سهم شرکت کاملاً مؤثر باشد.

فرضیه ۷: جهت حرکت بازار بر حرکت سهم کاملاً تاثیر گذار است. در یک بازار نزولی، حتی سهم شرکت قوی تمایل به نزول دارد و در یک بازار صعودی حتی سهم شرکت ضعیف تمایل به صعود دارد.

در شکل ۱ کردار شاخص

کل بورس اوراق بهادار تهران به همراه کردار نوسان نمای مکلان رسم شده است. برای رسم کردار از نرم افزار تحلیل تکنیکی راهبرد استفاده شده است.

این کردار نشان می دهد که شاخص کل در منطقه مازاد فروش می باشد. این نماگر در حال خارج شدن از منطقه مازاد فروش و ایجاد سیگنال خرید می باشد. البته باید توجه داشت تا زمانی که بازار به ثبات نرسد نمی توان امیدوار به صعودهای طولانی و تغییر روند کلی بود.

مقدار بازده شاخص کل در طول سال ۸۴ برابر با ۶/۶۴ است که این بازده هر چند مثبت، اما بازده پایینی دارد. در بررسی بازده سهم ها نیز مشاهده می شود که سهم هایی که دارای ۶ معیار نخست CANSLIM هستند هر چند بازده ای بیش تر از بازده شاخص کل به دست آورده اند، اما سهم ها به ندرت توانسته اند بازده بالایی کسب کنند که از آن جهت است که رویه بازار نزولی بوده است. بنابراین معیار هفتم CANSLIM که تاثیر داشتن جهت بازار بر عملکرد سهم ها می باشد تایید می شود. و به عبارت دیگر فرضیه هفتم نیز مورد تایید است.

فرضیه اصلی: بین روش CANSLIM و انتخاب سهام برتر در بازار سرمایه ایران رابطه معنی داری وجود دارد.

◆ ۷ سهم دارای هر هفت ویژگی بوده اند که هر ۷ سهم بازده ای بالاتر از بازده شاخص کل به دست آورده اند.

بنابراین طبق بررسی های صورت گرفته روش CANSLIM توانسته است سهم های با بازده بالا را شناسایی کند. پس فرضیه اصلی مبتنی بر این که بین روش CANSLIM و انتخاب سهام برتر رابطه معنی داری وجود دارد تایید می گردد.

نتایج به دست آمده برای سه ماهه اول سال ۸۵ سهم های انتخاب شده به روش CANSLIM دلیل محکم تری برای تایید روش CANSLIM است. چون همان طور که قبلاً گفته شد روش CANSLIM سهم های دارای قدرت صعود را شناسایی می کند. این نتایج نشان می دهد سهم های انتخاب شده همگی بازده بالایی در طول ۳ ماه به دست آورده اند.

نتیجه گیری کلی

نتایج حاصل از این تحقیق نشان می دهد که روش CANSLIM که توسط "ویلیام اونیل" تدوین شده است و در بازارهای جهانی به خوبی تحلیل گر وضعیت سهام است، در ایران نیز کاملاً پاسخگو است و سهم های انتخاب شده توسط روش CANSLIM دارای قدرت صعود بوده و بازده بالایی کسب کرده اند. در این میان فقط داشتن قدرت نسبی ۸۰ برای سهم های بورس اوراق بهادار تهران به جای ۸۷ مناسب تشخیص داده شد. البته شایان ذکر است که اونیل نیز سهام با قدرت نسبی ۷۰ به بالا را قابل بررسی می داند.

بنابراین

فرضیه اصلی تحقیق تایید شده و جواب سوال تحقیق مبنی بر این که آیا روش CANSLIM که در بازار سهام ایالات متحده به خوبی تحلیل گر وضعیت سهام بوده است در بورس اوراق بهادار تهران نیز جواب گو است یا خیر؟ مثبت است.

پیشنهاد های کاربردی

با توجه به این که تمامی اطلاعات مورد نیاز برای انجام این تحقیق بر اساس اطلاعات وقوع یافته در بورس اوراق بهادار تهران است، نتایج حاصله از این تحقیق می تواند به شکل قابل توجهی مورد استفاده کلیه سرمایه گذاران قرار گیرد. همان گونه که مشخص است برای تمام سرمایه گذاران انتخاب روش سرمایه گذاری و معامله سهام در بورس رابطه کاملاً مستقیمی با بازده حاصل از آن روش دارد. به عبارتی سرمایه گذار همیشه به دنبال افزایش منافع خویش است و این امر از طریق انتخاب روش مناسب تحلیل سهام و بازدهی بیش تر حاصل می شود.

روش CANSLIM که در این تحقیق به بررسی آن پرداخته شد، طبق شواهد به دست آمده روشی مناسب برای تحلیل سهام است؛ و امکان به دست آوردن بازدهی بیش تر را برای سرمایه گذاران فراهم می آورد.

بنابراین پیشنهاد می شود برای تحلیل سهم های مورد نظر هفت مشخصه ذکر شده در روش CANSLIM مورد بررسی قرار گیرد.

منابع فارسی

- ۱- رایلسی، فرانک و کیت سی براون، «تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری و مدیریت سید اوراق بهادار»، ترجمه غلامرضا اسلامی بیدگلی و فرشاد هیبتی و فریدون رهنمای رودپشتی، پژوهشکده امور اقتصادی،

یک تحلیل گرتکنیکی در ابتدا به این باور رسیده است که هر چیزی که بتواند در قیمت سهام تاثیر بگذارد، اعم از عوامل سیاسی، اقتصادی و غیره در قیمت یک سهم لحاظ شده است

تحلیل گر بنیادی، پس از مطالعه و تعیین شرایط اقتصاد ملی، وضعیت صنعت و در نهایت شرکت، به بررسی این موضوع می پردازد که آیا قیمت سهام شرکت به درستی تعیین شده است یا نه؟



Technical Trading Strategies and the Profitability in Security Markets”, Economics letters 69, 1998, 63-70.

7- J. O'Neil, William, “How to Make Money in Stocks. A Winning System in Good Times or Bad”, McGraw-Hill, New York, 2002, Third Edition, 3-77.

8- J. O'Neil, William, “The Successful Investor”, McGraw-Hill, New York, 2004, First Edition, 141-159.

9- Hill, Arthur, “Technical Analysis”, <<http://www.Stockcharts.com>>, [20 April 2006].

10- Hill, Arthur, “Fundamental Analysis”, <<http://www.Stockcharts.com>>, [20 April 2006].

The Determinants and Investigating of CANSLIM Method Profitability for Evaluation “of TSE (Tehran Stock Exchange) Stocks

- 1- Avinash, Agrawal & Michael Doran, “CANSLIM: The Markets Language”, [Online] Available: <<http://www.Sierainvestor.com>> [August 2005].
- 2- Avinash, Agrawal & Michael Doran, “Role of P/E Ratios of Stocks in CANSLIM”, [Online] Available: <<http://www.Sierainvestor.com>>, [January 2005].
- 3- Bajkowski, John, “How to Use the CANSLIM Approach”, AAI Journal, April 2003, 12-16
- 4- Blackman, Matt, “Finding The Magic Mix of Fundamentals And Technicals”, [Online] Available: <<http://www.Investopedia.com>>, [September 2005].
- 5- Brock, W., J. Lakonishok and B. Lebaron, (1992) Simple Technical Trading Rules and the Stochastic Properties of Stock Returns. Journal of Finance, 47 (5): 1731-1764.
- 6- Gency Ramazan, “Optimization of

تهران، ۱۳۸۴، ۱۸۷.

۲- کنی، امیر عباس، «تحلیل تکنیکی در بازار سرمایه»، انتشارات مرکز تحقیقات و آموزش کارگزاری راهبرد، تهران، ۱۳۸۳، چاپ اول، ۱۸۵ و ۴۹-۲۱.

۳- کنی، امیر عباس، «تحلیل تکنیکی پیشرفته»، انتشارات مرکز تحقیقات و آموزش کارگزاری راهبرد، تهران، ۱۳۸۴، چاپ اول، ۳۱۳ و ۲۲-۱.

۴- محمدی، شاپور، «تحلیل تکنیکی در بورس اوراق بهادار تهران»، مجله تحقیقات مالی، انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، بهار و تابستان ۱۳۸۳، شماره ۱۷، سال ششم، ۹۸-۱۲۹.

۵- میرز، توماس، «پیش‌بینی قیمت در بورس به روش تحلیل تکنیکال»، ترجمه محمدرضا شعبانعلی، موسسه علمی فرهنگی نص، تهران، ۱۳۸۴، ۳۵-۳۰.

منابع انگلیسی