

ربحية استراتيجية الزخم السعري الاستثمارية
"دراسة تطبيقية على سوق دبي المالي"

Profitability of Price Momentum Strategy
Empirical Study on Dubai Financial Market (DFM)

رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في علوم الإدارة
اختصاص: الإدارة المالية والمصرفية

إعداد الباحثة:

غزل عزيري

إشراف:

د. غادة عباس

الأستاذ المساعد لدى المعهد العالي لإدارة الأعمال

العام الدراسي: ٢٠١٧-٢٠١٨

الملخص

في هذه الأطروحة تمت دراسة ظاهرة الزخم السعري في سوق دبي المالي خلال فترة ٦ سنوات، تمتد بين بداية عام ٢٠١٢ إلى نياية عام ٢٠١٧، لعينة من ٤٧ شركة من مختلف القطاعات في السوق، باستخدام فترات تشكيل واحتفاظ (٣,٦,٩,١٢) ربع سنوية، أي لمدى متوسط الأجل، ومنهجية (Jegadeesh & Titman, 1993) ، استراتيجية القوة النسبية، وأسلوب الفترات غير المتداخلة، وذلك للتأكد من قدرة المستثمرين على الاستفادة من الظاهرة بتطبيق استراتيجية الزخم السعري الاستثمارية و التي تنص على شراء الأسهم ذات الأداء الجيد في الماضي وبيع ذات الأداء السيء.

توصلت الدراسة إلى تحقق ظاهرة الزخم في السوق بعد حدوث أزمة الرهن العقاري العالمية في عام ٢٠٠٨، وإمكانية الاستفادة من استراتيجية الزخم السعري في بورصة دبي من قبل المستثمرين بتحقيق عوائد استثنائية، تراوحت العوائد المحققة من الزخم بين /٠,٠٧% - ٠,٠١% عن الفترة المدروسة، وقد سجلت أعلى النتائج في استراتيجية (٩*١٢) أدى الهبوط الحاد لأسعار النفط بين عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ إلى حدوث تذبذب شديد في العوائد بالشكل الذي قد ألغى قدرة المستثمرين على تطبيق استراتيجية الزخم السعري على سوق دبي بين هذين العامين، وتبين أن زيادة طول فترة التشكيل يؤدي لزيادة احتمالية تحقق ظاهرة الزخم في بورصة دبي.

توصي الدراسة باستخدام استراتيجية الزخم على المدى متوسط الأجل باستخدام فترة تشكيل ٩ أشهر لتحقيق أفضل النتائج في هذا السوق، و تقترح إعادة الدراسة ولكن مع تغيير شرطي التداخل والمدى الزمني المدروس، ومحاولة تفسير العوائد المحققة باستخدام ظواهر علم المالية السلوكية.

Abstract

In this thesis, the price momentum effect for Dubai Financial Market was studied during the period of 6 years, lasting from the beginning of 2012 till the end of 2017, for a sample of 47 companies from various sectors in the market, using the formation and holding periods (3,6,9,12), i.e. for mid-term, (Jegadeesh & Titman, 1993) methodology, the RSS strategy, and the non-overlapping periods method, to ensure that investors can benefit from the effect by implementing the Price Momentum Investment strategy which dictates buying past winners and selling past losers.

The study reached that momentum effect existed in the market after the global subprime mortgages crisis in 2008, and there is a possibility to benefit from the momentum strategy in the Dubai Stock Market by investors with exceptional returns. The returns from the momentum effect ranged from 0.01% to 0.07%, and the highest results were recorded in (9*12) strategy.

The sharp fall in oil prices between 2015 and 2016 has led to a severe returns volatility, which has eliminated the ability of investors to apply the price momentum strategy on the Dubai Market between these two years. Also it has been shown that increasing the length of the formation period leads to increased probability of momentum effect in the Dubai Stock Exchange.

The study recommends the usage of mid-term momentum strategy with a 9-month formation period to achieve the best results in this market, it also proposes to re-implement the research, yet by changing the overlapping condition or the time scale, it also attempts to explain the achieved returns using behavioral finance phenomena.