

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشکده مدیریت و حسابداری

جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد رشته مدیریت مالی

عنوان پایان نامه:

**واکنش بازار به اخبار خوب و بد اعلامیه‌های سود، شواهدی از
بورس اوراق بهادار تهران**

استاد راهنما:

دکتر محمد اسماعیل فدایی نژاد

استاد مشاور:

دکتر محمود شیرازی

نگارنده:

هادی سراوانی

تابستان ۱۳۸۹

۱۳۸۹ / ۷ / ۲۴

کتابخانه مرکزی
تهران

۱۴۲۲۷۶

تقدیم به

مادر مهربانم که محبت بی دریغش انگیزه تلاشم است

و

برادران کرامی ام که حمایت های آنها گام هایم را استوار ساختند

تشکر و قدردانی

در ابتدای کلام، پس از تشکر به درگاه خداوند باری تعالی که توفیق انجام تحقیق حاضر را به اینجانب ارزانی نمود، بر خود لازم می‌دانم از استاد عالیقدر جناب آقای دکتر محمد اسماعیل فدایی‌نژاد که در طول تحصیل و در انجام این تحقیق راهنمایی‌های ارزنده‌ای را به اینجانب ارائه نموده‌اند و جناب آقای دکتر محمد شیرازی که زحمت مشاوره رساله اینجانب را تقبل نموده‌اند، صمیمانه تشکر نمایم.

همچنین از جناب آقایان دکتر عارفی و دکتر پورابراهیمی که مسؤلیت داوری این رساله را بر عهده داشتند، تشکر و قدردانی می‌نمایم.

از تمامی کارکنان آموزش، کتابخانه و تحصیلات تکمیلی دانشکده مدیریت و حسابداری که در طول مدت تحصیل این حقیر زحمات فراوانی کشیده‌اند نیز سپاسگزاری می‌نمایم.

نام خانوادگی: سراوانی

نام: هادی

دانشکده: دانشکده مدیریت و حسابداری

رشته تحصیلی و گرایش: مدیریت مالی

نام استاد راهنما: آقای دکتر فدایی نژاد

تاریخ فراغت از تحصیل: ۸۹/۰۶/۳۱

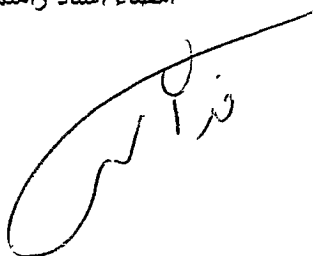
عنوان پایان نامه: واکنش بازار به اخبار خوب و بد اعلامیه‌های سود، شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران

چکیده

در این تحقیق، واکنش بازار به اخبار خوب و بد اعلامیه‌های سود مورد بررسی قرار می‌گیرد. سؤال تحقیق این است که آیا واکنش بازار به اخبار خوب و بد اعلامیه‌های سود متقارن است. مشاهده گردید که این واکنش متأثر از اخبار نمی‌باشد. این آزمون با استفاده از ضرایب واکنش سود در رگرسیون صورت می‌گیرد. با در نظر گرفتن متغیر سطح بازار این آزمون را تکرار کرده تا تأثیر آن بر این واکنش مشاهده شود. بر اساس داده‌های این تحقیق، اختلاف واکنش بازار به اخبار خوب و بد با تغییر در سطح نسبی بازار، متغیر نمی‌باشد. نوع سهام نیز ممکن است بر واکنش بازار تأثیر داشته باشد که با گروه‌بندی سهام به ارزشی و رشدی، تأثیر آن را نیز بررسی گردید. نتیجه حاصله حاکی از آن است که اختلاف واکنش بازار برای سهام مختلف، تغییر نمی‌کند.

کلیدواژه: اعلامیه‌های سود، اخبار خوب و بد، سطح نسبی بازار، سهام ارزشی و رشدی

امضاء استاد راهنما



فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱.....	فصل اول: کلیات تحقیق
۲.....	۱-۱ مقدمه
۳.....	۱-۲ موضوع تحقیق
۳.....	۱-۳ سابقه مطالعات و تحقیقات پیشین
۶.....	۱-۴ اهمیت و ضرورت انجام تحقیق
۶.....	۱-۵ استفاده کنندگان از تحقیق
۷.....	۱-۶ اهداف تحقیق
۷.....	۱-۷ فرضیه‌های تحقیق
۸.....	۱-۸ روش انجام تحقیق
۱۰.....	۱-۹ نتایج تحقیق
۱۱.....	۱-۱۰ واژه‌ها و اصطلاحات تحقیق
۱۴.....	فصل دوم: ادبیات تحقیق
۱۵.....	۲-۱ مقدمه
۱۶.....	۲-۲ کارایی بازار سرمایه
۱۶.....	۲-۲-۱ نظریه بازار کارای سرمایه

- ۱۹..... ۲-۲-۲) انواع کارایی
- ۱۹..... ۲-۲-۲-۱) کارایی اطلاعاتی
- ۲۰..... ۲-۲-۲-۲) کارایی تخصیصی
- ۲۰..... ۲-۲-۲-۳) کارایی عملیاتی
- ۲۱..... ۲-۲-۳) ویژگی‌های کارایی بازار
- ۲۵..... ۲-۲-۴) نقاط ضعف نظریه بازار کارا
- ۲۶..... ۲-۲-۵) پاسخ نظریه بازار کارا
- ۲۷..... ۲-۲-۶) بازار چطور کارا میشود؟
- ۲۷..... ۲-۲-۷) آیا بازارها کارا هستند؟
- ۲۸..... ۲-۲-۷-۱) شواهد تجربی تأیید کارایی بازار
- ۳۰..... ۲-۲-۷-۲) شواهد عدم تأیید کارایی بازار (مالی استاندارد تا مالی رفتاری)
- ۳۳..... ۲-۲-۸) شکوفایی مالی رفتاری
- ۳۴..... ۲-۲-۸-۱) مالی رفتاری خرد
- ۳۵..... ۲-۲-۸-۲) مالی رفتاری کلان
- ۳۵..... الف) ناهنجاری‌های بنیادی
- ۳۷..... ب) ناهنجاری‌های تقویمی
- ۳۸..... ج) ناهنجاری‌های تکنیکال
- ۳۹..... ۲-۲-۹) برخی تحقیقات کارایی بازار سهام در ایران
- ۴۴..... ۲-۳) اقتصاد کلان از انتظارات تطبیقی تا انقلاب انتظارات عقلایی

- ۴۴ ۲-۳-۱) انتظارات چگونه بر عملکرد اقتصادی اثر میگذارد؟
- ۴۵ ۲-۳-۲) فرضیه انتظارات تطبیقی و نظریه اقتصادی میلتون فریدمن
- ۵۰ ۲-۳-۳) کلاسیک‌های جدید و انقلاب انتظارات عقلایی
- ۵۱ ۲-۳-۴) انتظارات عقلایی
- ۵۵ ۲-۴) تحقیقات پیشین
- ۵۶ ۲-۴-۱) تحقیقات داخلی
- ۵۶ ۲-۴-۱-۱) مهرآرا و عبدلی (۱۳۸۳)
- ۵۹ ۲-۴-۱-۲) قالیباف اصل و نادری (۱۳۸۵)
- ۶۲ ۲-۴-۲) تحقیقات خارجی
- ۶۲ ۲-۴-۲-۱) باربریس، شلیفر، و ویشنی (۱۹۹۷)
- ۶۷ ۲-۴-۲-۲) لاپورتا، لاکونیشوک، شلیفر، ویشنی (۱۹۹۷)
- ۷۲ ۲-۴-۲-۳) اسکینر و اسلون (۱۹۹۹)
- ۷۶ ۲-۴-۲-۴) پیتر (۱۹۹۹)
- ۷۹ ۲-۴-۲-۵) چان (۲۰۰۲)
- ۸۵ ۲-۴-۲-۶) کنراد، کرنل، لندزمن (۲۰۰۲)
- ۹۳ ۲-۵) خلاصه مطالعات پیشین و جایگاه تحقیق حاضر
- ۹۷ **فصل سوم: روش تحقیق**
- ۹۸ ۳-۱) مقدمه
- ۹۸ ۳-۲) روش تحقیق

- ۱۰۱..... ۳-۳) سوالات تحقیق
- ۱۰۲..... ۳-۴) فرضیات تحقیق
- ۱۰۳..... ۳-۵) قلمرو تحقیق
- ۱۰۳..... ۳-۵-۱) قلمرو مکانی تحقیق
- ۱۰۳..... ۳-۵-۲) قلمرو موضوعی
- ۱۰۳..... ۳-۵-۳) قلمرو زمانی تحقیق
- ۱۰۳..... ۳-۵-۴) جامعه آماری
- ۱۰۴..... ۳-۵-۵) نمونه آماری
- ۱۰۶..... ۳-۶) گردآوری داده‌های تحقیق و محاسبه متغیرها
- ۱۰۸..... ۳-۶-۱) محاسبه متغیرهای تحقیق
- ۱۱۱..... ۳-۶-۲) تعدیلات (فیلترینگ)
- ۱۱۲..... ۳-۷) تحلیل رگرسیون
- ۱۱۳..... ۳-۷-۱) رگرسیون خطی با یک متغیر مستقل
- ۱۱۴..... ۳-۷-۲) رگرسیون چندگانه
- ۱۱۵..... ۳-۸) روش آزمون فرضیات
- ۱۱۵..... ۳-۸-۱) فرضیه اول
- ۱۱۹..... ۳-۸-۱-۱) آزمونهای مربوط به تفاضل دو میانگین
- ۱۲۰..... ۳-۸-۱-۲) برنامه R
- ۱۲۲..... ۳-۸-۱-۳) روند محاسبه ضرایب در برنامه R

۱۲۳	..... فرضیه دوم (۳-۸-۲)
۱۲۷	..... تحلیل واریانس یکطرفه (۳-۸-۲-۱)
۱۲۹	..... فرضیه سوم (۳-۸-۳)
۱۳۲	..... روند محاسبه ضرایب در برنامه R (۳-۸-۳-۱)
۱۳۴	..... همبستگی داده‌ها (۳-۹)
۱۳۵	..... ضریب اسپیرمن (۳-۹-۱)
۱۳۶	..... آزمون معنی‌داری ضریب همبستگی (۳-۹-۲)
۱۳۸	..... فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده‌ها
۱۳۹	..... مقدمه (۴-۱)
۱۴۰	..... آمار توصیفی (۴-۲)
۱۴۷	..... آزمون فرضیات (۴-۳)
۱۴۷	..... آزمون فرضیه اول (۴-۳-۱)
۱۴۸	..... آزمون فرضیه دوم (۴-۳-۲)
۱۵۲	..... آزمون فرضیه سوم (۴-۳-۳)
۱۵۶	..... آزمون همبستگی داده‌ها (۴-۴)
۱۵۸	..... فصل پنجم: نتیجه‌گیری
۱۵۹	..... مقدمه (۵-۱)
۱۵۹	..... نتایج حاصل از آزمون فرضیات (۵-۲)
۱۶۰	..... نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول (۵-۲-۱)
۱۶۱	..... نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم (۵-۲-۲)

۱۶۳	..... ۵-۲-۳) نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم
۱۶۴	..... ۵-۳) پیشنهادات برای استفاده کنندگان از تحقیق
۱۶۶	..... ۵-۴) پیشنهادات برای محققین آتی
۱۶۷	..... ۵-۵) محدودیت‌های تحقیق
۱۶۹	..... منابع و مآخذ
۱۷۰	..... منابع فارسی
۱۷۲	..... منابع انگلیسی
۱۷۵	..... ضمائم

فهرست جداول

عنوان	صفحه
جدول ۳-۱) تعداد رگرسیونها و نقاط موجود در گروههای پنجگانه فرضیات دوم و سوم	۱۲۱
جدول ۳-۲) کدهای برنامه جهت تعیین ضرایب رگرسیونی فرضیه اول	۱۲۳
جدول ۳-۳) جدول "ت.و" یک عامله برای مقایسه K تیمار	۱۲۸
جدول ۳-۴) کدهای برنامه R برای آزمون فرضیه دوم و سوم	۱۳۲
جدول ۴-۱) شرکت های مورد تحلیل در تحقیق حاضر	۱۴۱
جدول ۴-۲) نسبت قیمت به سود و سطح نسبی بازار برای دوره های سه ماهه	۱۴۳
جدول ۴-۳) آمار توصیفی اخبار غیر منتظره سود و بازده مازاد	۱۴۶
جدول ۴-۴) جدول "ت.و" یک عامله برای فرضیه دوم	۱۴۹
جدول ۴-۵) جدول آنالیز واریانس فرضیه دوم	۱۴۹
جدول ۴-۶) میانگین اختلاف ضرایب در سطوح مختلف بازار	۱۵۰
جدول ۴-۷) جدول "ت.و" یک عامله برای فرضیه سوم	۱۵۳
جدول ۴-۸) جدول آنالیز واریانس فرضیه سوم	۱۵۳
جدول ۱) ضرایب رگرسیون برای فرضیه اول	۱۷۶
جدول ۲) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه یک از فرضیه دوم	۱۷۷

- جدول ۳) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه دو از فرضیه دوم ۱۷۸
- جدول ۴) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه سه از فرضیه دوم ۱۷۹
- جدول ۵) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه چهار از فرضیه دوم ۱۸۰
- جدول ۶) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه پنج از فرضیه دوم ۱۸۱
- جدول ۷) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه یک از فرضیه سوم ۱۸۲
- جدول ۸) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه دو از فرضیه سوم ۱۸۳
- جدول ۹) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه سه از فرضیه سوم ۱۸۴
- جدول ۱۰) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه چهار از فرضیه سوم ۱۸۵
- جدول ۱۱) ضرایب رگرسیونی و تفاضل آنها برای گروه پنج از فرضیه سوم ۱۸۶

فهرست نمودارها

عنوان	صفحه
نمودار ۱-۴) روند نسبت قیمت به سود بازار برای دوره‌های سه‌ماهه	۱۴۵
نمودار ۲-۴) روند سطح نسبی بازار برای دوره‌های سه‌ماهه	۱۴۵
نمودار ۳-۴) روند میانگین اختلاف ضرایب برای سطوح مختلف بازار	۱۵۰
نمودار ۴-۴) نمودار جعبه‌ای تفاضل ضرایب برای سطوح مختلف بازار	۱۵۱
نمودار ۵-۴) روند ضرایب برای سطوح مختلف بازار	۱۵۲
نمودار ۶-۴) روند اختلاف ضرایب برای گروه‌های مختلف سهام	۱۵۴
نمودار ۷-۴) روند ضرایب برای گروه‌های مختلف سهام	۱۵۵
نمودار ۸-۴) نمودار جعبه‌ای تفاضل ضرایب برای سطوح مختلف بازار	۱۵۶

فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱) مقدمه

از گذشته‌های دور انسان‌ها به دنبال مبادله کالا در مکان‌هایی به نام بازار بوده‌اند. با گذشت زمان و پیچیدگی‌های بوجود آمده این بازارها و کالاهای مبادله شده پیشرفت‌های بسیاری به خود دیده است. در دنیای کنونی یکی از بازارهای پیشرفته و نظام‌مند، بورس اوراق بهادار می‌باشد. به دلیل پیچیدگی‌های موجود در این بازار، هر ساله محققان بسیاری جنبه‌های گوناگون این بازار را مورد بررسی و کاوش قرار می‌دهند. یکی از این جنبه‌ها و موضوعات ریشه در مسئله پیچیده‌ی رفتار انسان و اجتماع دارد. واکنش انسان‌ها و اجتماع در برابر رویدادهای خاص بسیار غیرمنتظره می‌تواند باشد. این موضوع در بورس اوراق بهادار نیز بسیار یافت می‌شود و محققان سعی کرده‌اند به این جنبه بپردازند. این جنبه خود شامل موارد بسیاری است که از جمله آن واکنش و رفتار در مقابل اطلاعات است.

اطلاعات یکی از مؤلفه‌های بورس اوراق بهادار بوده که شامل اطلاعات ارائه‌شده شرکت‌ها در زمان‌های مختلف، اطلاعات ارائه شده بازار توسط بورس، و اخبار و نظرات افراد مختلف از جمله نظرات حرفه‌ای‌ها و مشاوران بازار می‌باشد. اطلاعات خود موارد مختلفی از جمله سود را در بر دارد. ارائه این اطلاعات باعث می‌شود رفتارها و واکنش‌هایی را از سوی سرمایه‌گذاران و کل بازار مشاهده کنیم. بررسی موشکافانه این واکنش‌ها در برابر این‌گونه اطلاعات، باعث افزایش توانایی تجزیه و تحلیل و عملکرد بهتر را فراهم می‌آورد. تحقیق حاضر نیز در این راستا، جنبه‌ای خاص از این واکنش را مورد بررسی قرار داده و به دنبال آگاهی بخشی جهت رسیدن به اهداف بیان شده، می‌باشد.

۱-۲) موضوع تحقیق

یکی از فاکتورهای مهم در بورس اوراق بهادار، اطلاعات می‌باشد. این اطلاعات را شرکت‌های پذیرفته در بورس، بورس اوراق بهادار، و مشاوران، حرفه‌ای‌ها،... ارائه می‌کنند. سودهای سه‌ماهه از جمله اطلاعات ارائه شده شرکت‌ها در راستای تصمیم‌گیری صحیح سرمایه‌گذاران می‌باشد که در هنگام انتشار آنها، واکنش‌ها و رفتارهای مختلفی مشاهده می‌شود. موضوع تحقیق حاضر در برگیرنده این واکنش در برابر ارائه سود هر سهم^۱ شرکت‌ها می‌باشد. این تحقیق بر خلاف مطالعات صورت گرفته به‌طور خاص به دنبال مشاهده واکنش بازار در برابر اخبار خوب و بد سودهای اعلامی است و تفاوت واکنش در برابر اخبار خوب و بد را موضوع مورد بررسی خود قرار داده است. در این راستا از سه جنبه کلی، بر اساس سطح بازار^۲، و بر اساس نوع سهام، به بررسی واکنش بازار پرداخته می‌شود.

۱-۳) سابقه مطالعات و تحقیقات پیشین

برخی مطالعات داخلی: مهرآرا و عبدلی (۱۳۸۳) در بررسی رابطه میان تکانه‌های بازدهی یا قیمت سهام (اخبار) و نوسانات شرطی در بورس اوراق بهادار تهران و آزمون فرضیه عدم

۱- EPS (Earning per Share)

۲- از این پس، در کل متن، هر جا واژه سود بکار رود، اشاره به سود هر سهم (EPS) دارد، در غیر اینصورت به‌طور خاص نوع سود بیان می‌گردد. اعلامیه سود، اشاره به اعلامیه‌های EPS دارد.

۳- در این متن، منظور از سطح بازار، نسبت P/E بازار می‌باشد. سطوح بالای بازار، به معنای P/E بالای بازار و سطوح پایین بازار به معنای P/E پایین بازار می‌باشد. سطح نسبی بازار به معنای مازاد P/E بازار نسبت به میانگین P/E ۱۲ ماه گذشته بازار است.

تقارن نوسانات به این نتیجه رسیدند که تأثیر تکانه‌های قیمتی منفی و مثبت بر نوسانات آتی قیمت به لحاظ آماری متفاوت نیست. قالیباف اصل و نادری (۱۳۸۵) به بررسی واکنش بیش از اندازه سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران نسبت به اطلاعات و اخبار منتشره در شرایط رکود و رونق پرداختند. به‌طور خاص نشان دادند که در شرایط بازار رونق، سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات خوب شرکت، واکنش مثبت کمتر از اندازه و نسبت به اطلاعات بد، واکنش منفی کوتاه مدت داشته‌اند. همچنین در شرایط بازار رکود، سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات خوب واکنش مثبت بیش از اندازه و نسبت به اطلاعات بد، واکنش منفی بیش از اندازه داشته‌اند.

برخی مطالعات خارجی: باربریس، شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) به این نتیجه می‌رسند که قیمت‌های سهام به اخباری از قبیل اعلامیه‌های سود کم واکنشی و به مجموعه‌ای از اخبار خوب یا بد بیش واکنشی دارند. لاپورتا، لاکونیشوک، شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷)، به توضیح این امر می‌پردازند که اخبار غیر منتظره سود، خطاهای انتظاری سهامداران را شکل می‌دهد، و این خطاهای انتظاری باعث ایجاد تفاوت در واکنش قیمت سهام ارزشی و رشدی، هنگام اعلامیه‌های سود است. در این تحقیق بیان می‌شود که عامل این تفاوت اخبار غیر منتظره سود است، و نه تفاوت موجود در ریسک بین این دو سهام.

اسکینر و اسلون (۱۹۹۹)، به بررسی واکنش سهام رشدی و ارزشی به اخبار غیر منتظره سود می‌پردازند. آنها بیان می‌کنند که سهام رشدی نسبت به سهام ارزشی بازده‌های پایینی دارند که عامل آن را خطاهای انتظاری عنوان می‌کنند. همچنین عنوان می‌کنند که سهام رشدی به اخبار غیر منتظره واکنش نامتقارن دارند. نشان می‌دهند که تعداد اخبار غیر منتظره منفی و مثبت سود

برای سهام رشدی برابر است، اما میانگین بازده منفی در واکنش به اخبار غیر منتظره منفی سود به طور معنی داری بزرگتر از میانگین بازده مثبت در واکنش به اخبار غیر منتظره مثبت سود است. هنگامی که اعلامیه‌های سه‌ماهه، اخبار غیر منتظره مثبت یا صفر سود را نشان می‌دهند، عملکرد سهام رشدی و ارزشی یکسان است.

پیتر و (۱۹۹۹)، بیان می‌کند که قیمت‌های سهام به اخبار بد در زمان‌های خوب بیش-واکنشی و به اخبار خوب در زمان‌های بد کم‌واکنشی دارند. چان (۲۰۰۲)، از عناوین خبری مهم استفاده و بیان می‌کند، سهامی که اخبار عمومی بد داشتند برای ۱۲ ماه دارای تورش منفی می‌باشند. سهامی که با اخبار خوب همراه بودند تورش کمتری دارند. اینگونه تفسیر می‌شود که قیمت‌ها در انعکاس اخبار عمومی بد، آرام عمل می‌کنند. بعلاوه سهام با بازده بسیار بالا که در ماه رویداد با هیچ خیر مهمی همراه نبودند، در ماه بعد واکنش معکوس خواهند داشت و پس از آن عملکرد غیر نرمال کمی را تجربه کردند. تورش پس از رویداد عموماً بعد از اخبار بد بوجود می‌آید و بسیار شدید است.

کنراد، کرنل و لندزمن (۲۰۰۲)، نشان می‌دهند بازار به اخبار خوب و بد اعلامیه‌های سود واکنش نامتقارن دارد. همچنین این تفاوت در واکنش به اخبار خوب و بد، با افزایش در سطح نسبی بازار و به عبارتی دیگر هنگامی که بازارها روند افزایشی دارند افزایش می‌یابد. بررسی این نوع عدم تقارن برای دو گروه سهام رشدی و ارزشی نشان می‌دهد که واکنش این دو گروه به اخبار خوب و بد، با یکدیگر متفاوت است به طوری که سهام رشدی نسبت به سهام ارزشی به اخبار بد واکنش بیشتری نشان می‌دهند.

۴-۱) اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

مشاهده آنچه در بازار اوراق بهادار اتفاق می‌افتد، محقق را بر آن می‌دارد که به بررسی و تحلیل پدیده‌های موجود در آن بپردازد. از جمله پدیده‌های قابل مشاهده، رفتار و واکنش بازار به هنگام انتشار اخبار مربوط به سود شرکت‌ها هم در حالت مثبت و هم در حالت منفی آن است. شناخت حاصل از نوع واکنش بازار به اخبار خوب و بد سود، تحلیلگران و سرمایه‌گذاران را به شناخت بیشتر رویدادهای بازار سهام سوق داده و به آنها در تصمیم‌گیری‌های مربوط به این حوزه، از جمله زمان انجام سرمایه‌گذاری‌ها و خرید و فروش‌ها و نیز نوع استراتژی‌های سرمایه‌گذاری یاری می‌رساند. بنابراین این تحقیق، بابتی دیگر از رویدادهای بازار سهام است که موجبات شناخت و درک بیشتر بازار سهام را باعث می‌گردد.

۵-۱) استفاده‌کنندگان از تحقیق

استفاده‌کنندگان این تحقیق شامل جامعه دانشگاهی از جمله اساتید محترم رشته مدیریت مالی و دانشجویان و نیز جامعه حرفه‌ای بخش سرمایه‌گذاری از جمله بورس اوراق بهادار تهران، کارگزاری‌های بورس اوراق بهادار، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاران محترم می‌باشند.