



شبكة المعلومات الجامعية

بسم الله الرحمن الرحيم



شبكة المعلومات الجامعية
@ ASUNET



شبكة المعلومات الجامعية التوثيق الالكتروني والميكروفيلم



شبكة المعلومات الجامعية

جامعة عين شمس

التوثيق الالكتروني والميكرو فيلم

قسم

نقسم بالله العظيم أن المادة التي تم توثيقها وتسجيلها
علي هذه الأفلام قد أعدت دون أية تغيرات



يجب أن

تحفظ هذه الأفلام بعيدا عن الغبار

في درجة حرارة من ١٥-٢٥ مئوية ورطوبة نسبية من ٢٠-٤٠%

To be Kept away from Dust in Dry Cool place of
15-25- c and relative humidity 20-40%

بعض الوثائق الأصلية تالفة

بالرسالة صفحات لم ترد بالاصل

جامعة الإسكندرية
كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

قياس نشاط وكفاءة أداء سوق الأوراق المالية في مصر دراسة مقارنة مع الأسواق الواعدة

B7031

رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال

من الطالبة
هناء عبد العزيز عبد اللطيف
المعيدة بقسم إدارة الأعمال

تحت إشراف:

السيدة الدكتورة:
رسمية زكى قرياقص
مدرس إدارة الأعمال
كلية التجارة جامعة الإسكندرية

الأستاذ الدكتور:
محمد صالح الحناوي
أستاذ إدارة الأعمال
كلية التجارة جامعة الإسكندرية

بسم الله الرحمن الرحيم

ربنا لا تؤاخذنا إن نسينا أو أخطأنا

صدق الله العظيم

(من الآية (٢٨٦) من سورة البقرة)

لجنة المناقشة و الحكم على الرسالة

الأستاذ الدكتور: محمد صالح الحناوي مشرفا و رئيسا
أستاذ إدارة الأعمال
كلية التجارة جامعة الإسكندرية

الأستاذ الدكتور: السعيد محمد لبدة عضوا
أستاذ إدارة الأعمال
و عميد كلية التجارة جامعة طنطا

الدكتورة: نهال فريد مصطفى عضوا
أستاذ إدارة الأعمال المساعد
كلية التجارة جامعة الإسكندرية

شكر و تقدير

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله. و الشكر لله الذي علمنا ما لم نكن نعلم، ولا حول ولا قوة إلا بالله العلي العظيم. و الصلاة و السلام على خاتم الأنبياء و المرسلين محمد صلى الله عليه و سلم.

تتقدم الباحثة بجزيل الشكر و خالص العرفان إلى الأستاذ الفاضل الأستاذ الدكتور/ محمد صالح الحناوي و الذي كان لي دائما أبا و أستاذا عظيما. و تعتبر الباحثة تفضل الأستاذ الدكتور/ محمد صالح الحناوي بقبول الإشراف على هذه الرسالة شرفا عظيما لها، فجزاه الله عنها خيرا.

كما تتقدم الباحثة بجزيل الشكر و خالص العرفان و التقدير إلى الأستاذة الفاضلة الدكتورة/ رسمية زكي قرياقص لتفضلها بالإشراف على هذه الرسالة، و التي كان لتشجيعها و إرشادها و نقدها و توجيهاتها الأثر العظيم في إنجاز هذا البحث.

كما تتقدم الباحثة بخالص الشكر و العرفان إلى الأستاذ الدكتور/ السعيد محمد لبدة أستاذ الإدارة المالية و عميد كلية التجارة جامعة طنطا لتفضله بمناقشة هذه الرسالة بالرغم من ضيق الوقت المتاح لديه و هو ما تعتبره الباحثة شرفا عظيما لها.

كما تتقدم الباحثة بكل الشكر و العرفان إلى الأستاذة الدكتورة نهال فريد مصطفى لتفضلها بمناقشة هذه الرسالة و هو ما تعتبره الباحثة شرفا عظيما لها.

و تسجل الباحثة عظيم شكرها و امتنانها للأستاذ الفاضل و الأب الحنون الدكتور/ جميل توفيق - بارك الله في عمره و منحه الصحة و العافية - و الذي كان لكلماته و توجيهاته دافعا قويا لمواصلة طريق البحث.

كما لا يفوت الباحثة أن تذكر بالشكر و العرفان الزوج الفاضل الدكتور/ خالد توفيق على مساعدته وجهده الصادق في إتمام هذه الرسالة. كما تتقدم بالشكر للدكتور/ إبراهيم سلطان لمساعدته الباحثة في مراجعة الجزء الإحصائي من هذه الرسالة. و تتقدم بالشكر كذلك للأستاذة أمنية مختار للمساعدة في مراجعة هذه الرسالة.

و آخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين، و الصلاة و السلام على خاتم الأنبياء و المرسلين.

الباحثة

إهداء إلى.....

والدتي و اخوتي.....حفظهم الله

زوجي و ابنتي سلمى و هدى.....بارك الله فيهم

المحتويات

الصفحة

المقدمة:	١
تقديم:	٢
أولاً: مشكلة الدراسة.	٣
ثانياً: أهداف الدراسة.	٤
ثالثاً: أهمية الدراسة.	٤
رابعاً: فروض الدراسة	٦
خامساً: الاختبارات الإحصائية المستخدمة	٧
سادساً: إطار الدراسة	٧
الجزء الأول:	
الإطار النظري و الدراسات السابقة	٨
الفصل الأول: كفاءة أسواق الأوراق المالية- المفاهيم الأساسية.	٩
أولاً: مقدمة.	٩
ثانياً: ماهية سوق الأوراق المالية الكفاء	١٠
الفصل الثاني: الخلفية النظرية لنماذج قياس كفاءة السوق	١٧
مقدمة	١٧
أولاً: نموذج التحرك العشوائي	١٧
ثانياً: نموذج المباراة العادلة	٢٢
الفصل الثالث: كفاءة سوق الأوراق المالية - النظرية و التطبيق	٢٦
مقدمة	٢٦
أولاً: نظرية السوق الكفاء	٢٧
ثانياً: الدراسات الحديثة لنظرية السوق الكفاء	٣٣
الفصل الرابع: تطبيقات نظرية السوق الكفاء على الأسواق الناشئة و مصر	٤٩
مقدمة	٤٩
أولاً: تطبيق نظرية السوق الكفاء على الأسواق الناشئة	٥٢
ثانياً: تطبيق نظرية السوق الكفاء على السوق المصري	٥٨

الجزء الثاني

٦١	 الدراسة التطبيقية
٦٢	 الفصل الخامس: تصميم الدراسة التطبيقية
٦٢	 مقدمة
٦٣	 أولاً: البيانات المطلوبة
٦٣	 ثانياً: عينة الدراسة
٦٤	 ثالثاً: تجهيز بيانات الدراسة
٦٥	 رابعاً: فروض الدراسة
٦٦	 خامساً: الاختبارات الإحصائية
٨٠	 الفصل السادس: تحليل البيانات و اختبارات فروض الدراسة
٨١	 مقدمة
٨١	 أولاً: بعض التحليلات الإحصائية الوصفية لبيانات الدراسة
٨٥	 ثانياً: اختبارات فروض الدراسة
١٠٧	 الفصل السابع: تحليل النتائج
١٠٧	 مقدمة
١٠٧	 ١- تحليل النتائج الخاصة بالاختبارات الإحصائية الوصفية
١٠٧	 ٢- نتائج اختبارات فروض الدراسة
١١١	 خلاصة النتائج
١١٥	 توصيات الدراسة
١١٦	 توصيات بشأن الدراسات المستقبلية
١١٧	 المراجع
١١٨	 أولاً: المراجع العربية
١١٩	 ثانياً: المراجع الأجنبية
١٢٨	 الملاحق:
١٢٩	 مدلول الاختصارات
١٣٠	 ملحق رقم (١) اختبار نسبة التباين
١٣٤	 ملحق رقم (٢) نتائج الاختبارات الإحصائية المستخدمة في الدراسة
	على البيانات الخاصة بمؤشر السوق

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	رقم الصفحة
١-٤	اختبار عشوائية الأسعار في بعض البلاد الآسيوية	٥٤
١-٦	بعض الإحصائيات الوصفية الأساسية لمؤشر سوق الأوراق المالية المصري و بعض الأسواق الواعدة	٨٢
٢-٦	بعض الإحصائيات الوصفية الأساسية لأسهم عينة الدراسة	٨٣
٣-٦	نتائج اختبار الأحداث المتشابهة للمؤشر العام المصري	٨٥
٤-٦	نتائج اختبار الأحداث المتشابهة لأسهم عينة الدراسة	٨٦
٥-٦	نتائج اختبار استقرار مؤشر السوق المصري و بعض الأسواق الآسيوية	٨٩
٦-٦	نتائج اختبار استقرار أسهم عينة الدراسة	٩٠
٧-٦	نتائج اختبار نسبة التباين لمؤشر السوق المصري و بعض الأسواق الواعدة	٩٣
٨-٦	نتائج اختبار نسبة التباين لأسهم عينة الدراسة	٩٤
٩-٦	نتائج اختبار الانحدار للمؤشر العام للسوق المصري	١٠٠
١٠-٦	نتائج اختبار الانحدار لأسهم عينة الدراسة	١٠١
١١-٦	نتائج اختبار (ARIMA) للتنبؤ بقيمة المؤشر العام المصري	١٠٤
١٢-٦	نتائج اختبار (ARIMA) للتنبؤ بأسعار الأسهم	١٠٤

المقدمة

تقديم:

إن سوق رأس المال هو مؤشر النشاط الاقتصادي داخل أي دولة. و الغرض الأساسي من وجود أسواق رأس المال في الاقتصاد هو توزيع المدخرات بكفاءة على الاستخدامات المناسبة. ففي الاقتصاديات الحديثة تحتاج الشركات المستثمرة إلى رؤوس أموال تفوق مدخراتها، كما تزيد مدخرات الكثير من الوحدات أو الأفراد عن استثماراتهم. و من هنا كانت الحاجة إلى وجود سوق لرأس المال يقوم بتوصيل المدخرات إلى الاستخدامات المختلفة.

و في العقدين الماضيين اهتم الاقتصاديون بسياسات الحكومة و المساعدات الأجنبية كعناصر أساسية مؤثرة على الاستثمار و على تحقيق التنمية الاقتصادية بالدول النامية. و قد انصب هذا الاهتمام حديثا على تحقيق تنمية الأسواق المالية كأساس لتحقيق التنمية الاقتصادية بالدول النامية. و لعل من أبرز الوسائل التي استخدمت لتحقيق تلك التنمية ، كما وضح عدد كبير من الباحثين و الممارسين، هو تنمية سوق لرأس المال يسهل من عملية تجميع رؤوس الأموال من مصادرها المختلفة ثم توزيعها بكفاءة على الاستخدامات المختلفة.

و مع ذلك يرى جاندي و آخرون (Gandhi et al., 1980) أن مجرد وجود سوق لرأس المال بالدول النامية ليس كافيا لتحقيق أي تنمية مالية أو اقتصادية. فكما يمكن أن تلعب أسواق رأس المال دورا كبيرا في دفع عملية التنمية، فإنها أيضا يمكن أن تمثل عائقا لعملية التنمية و خاصة في الدول النامية.

و كذلك أشار دراك (Drake, 1977) إلى أن الدور الذي تلعبه أسواق رأس المال في دفع أو إعاقة عملية التنمية يعتمد أساسا على مدى كفاءة السوق. حيث وضح أن الكفاءة هي التي تحدد قدرة السوق على جذب رؤوس الأموال سواء من الداخل أو الخارج، و كذلك قدرته على التوزيع الأمثل لتلك الأموال.

فعلى سبيل المثال تتحقق كفاءة سوق الأوراق المالية - كجزء من سوق رأس المال - عندما تعكس أسعار الأوراق المالية المسجلة به في أي وقت كل المعلومات المتاحة عن هذه الأوراق (Fama, 1970). و هذا يجعل السوق الكفاء سوقا عادلا، فالأسعار تعكس دائما القيمة الحقيقية للأوراق المالية و تعطى مؤشرات سليمة عن ربحية هذه الأوراق و فرص نموها. و بذلك يستطيع المستثمر العادي معرفة القيم الحقيقية للاستثمارات المختلفة، بما يجعله يتجه تلقائيا نحو المجالات الأكثر ربحية و المنشآت التي تتاح لها فرص استثمار واعدة و مربحة، و هذا يؤدي في النهاية إلى تحقيق التوزيع الأمثل للموارد (Fama, 1970).