



كلية التجارة
قسم الإحصاء
والرياضية والتأمين

استخدام نماذج بيانات القائمة الديناميكية لقياس أثر التباطؤ في النمو الاقتصادي على توقع المستثمرين في سوق الأوراق المالية

رسالة مقدمة

للحصول على درجة دكتور الفلسفة في الإحصاء التطبيقي

إِعْدَاد وَالْأَئْمَانُ سَعْدٌ حَسَانِينَ الدَّوَاعِلِي

إشراف أ.د. مصطفى أحمد على مصطفى

۲۰۱۰



جامعة عين شمس
كلية التجارة

اسم الطالب : وائل سعد حسانين الدواخلى

الدرجة العلمية : دكتور الفلسفة

القسم التابع له : الإحصاء والرياضيات والتأمين

اسم الكلية : التجارة

الجامعة : عين شمس

سنة التخرج : ١٩٩٣

سنة المنح : ٢٠١٠

مستخلص:

وائل سعد حسانين الدواخلي، "استخدام نماذج بيانات القائمة الديناميكية لقياس أثر التباطؤ في النمو الاقتصادي على توقع المستثمرين في سوق الأوراق المالية" درجة دكتور الفلسفة في الإحصاء التطبيقي - جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم الإحصاء والرياضيات والتأمين، ٢٠١٠.

تسعى هذه الدراسة إلى التعرف على الدور الذي تقوم به نماذج القائمة الديناميكية Dynamic Panel Models في تحليل وتقسيم طبيعة العلاقة بين مؤشرات الأداء الاقتصادي ومؤشر سوق الأوراق المالية للوصول إلى النماذج الإحصائية التي تمثل هذه العلاقة، ولذلك تم استخدام بعض الأساليب الحديثة للاقتصاد القياسي في إطار بيانات القائمة Panel data والتي تمثل في مقدرات الطريقة العامة للعزوم Generalized Method of Moments (GMM) والتي تعتمد على مقدر Arellano and Bond (1991) ومقدر Ahn and Schmidt (1993) وكذلك مقدر Bover (1995).

بالإضافة إلى مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوانية باستخدام مقدر داخل المجموعات Within-Groups (W.G) ومقدر بين المجموعات Between-Groups (B.G).

كما تم تطبيق إطار التكامل المتراكم Cointegration وجذر الوحدة Unit root لبيانات القائمة بهدف الوصول إلى العلاقة طويلة الأجل والتي تمثل العلاقة بين مؤشرات الأسواق المالية الناشئة والمتغيرات الاقتصادية.

تهدف أيضاً هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على بعض الأسواق المالية الناشئة للدول العربية المتمثلة في تونس والأردن والإمارات ولبنان وقطر وال سعودية وعمان والمغرب والكويت والبحرين ومصر، وذلك من خلال تحليل العلاقة بين التقلبات في أسعار الأسهم وبعض المتغيرات الاقتصادية لهذه الدول العربية، وذلك لاكتشاف مدى أهمية هذه المتغيرات في التنبؤ بمؤشر سوق الأوراق المالية، وتحديد أي من هذه المتغيرات يمكن الاعتماد عليه عند اتخاذ قرار الشراء، وبالتالي يمكن توفير مصدر آخر للمعلومات - بخلاف القوائم المالية المنشورة للشركات - يمكن أن يعتمد عليه المستثمر عند اتخاذ قرار شراء الأوراق المالية.

شكر وتقدير

الحمد لله حمداً طيباً مباركاً فيه، والحمد لله الذي بفضله ونعمته تمت هذه الدراسة، والحمد لله أن يسر للباحث طريقاً يبتغي فيه علماً وأكرمه بفضله وتوفيقه في إتمام هذا الجهد، والحمد لله في كل وقت وحين ومن قبل ومن بعد . والحمد لله أن أكرم الباحث بكوكبة من العلماء لهم الفضل في إتمام هذا البحث.

فيديعو الباحث بكل الخير لأستاذ الفاضل الأستاذ الدكتور / مصطفى أحمد على والذي يُعد بحق نموذجاً مشرقاً للعالم في تواضعه وسموه الخلقي وعلمه الواسع، وذلك لتفضيل سيادته بالإشراف على هذه الرسالة، والذي أمد الباحث بوافر علمه ووقته ومجهوده وما قدمه من إرشادات ونصائح قيمة ساعدت كثيراً في إنجاز هذا البحث في صورته الحالية، ولا يسعني إلا أن أدعوا الله له بموفور الصحة والعافية وأن يجعله دائمًا منارةً للعلم وأن يجزيه عنى خير الجزاء . وما كان لهذا البحث أن يتم دون إشراف وعون وعلم أستاذى الفاضل الأستاذ الدكتور / مصطفى جلال مصطفى والذي شرف الباحث بإشراف سيادته على هذه الرسالة، ولما قدمه لي من عظيم عنده وفيض علمه الواسع وصدق توجيهاته وإخلاص عمله وخبرته العميقه منذ تسجيل هذا البحث حتى إتمامه، ولما قام به سيادته بروح الأبوة الصادقة من تذليل كافة الصعوبات، وكانت توجيهاته وإرشادات السيدة السديدة ونصائحه الغالية نبراساً يضئ لى الطريق طوال فترة البحث فأنعم به من أستاذ وعالم جليل، وعليه أتضرع إلى الله جل وعلا بالدعاء أن يمنحه موفور الصحة ويغمره بالسعادة وأن يجعل له العطاء في الدنيا والآخرة إنه على ما يشاء قادر .

ويحمل الباحث كل الجميل والفضل للأستاذ الدكتور / محمود على أبو النصر الذى تتلمذ الباحث على يديه فى مرحلة الدراسات التمهيدية للحصول على درجتى الماجستير والدكتوراه ولتقضله بقبول الاشتراك فى لجنة مناقشة هذه الرسالة والحكم عليها بالرغم من كثرة المسؤوليات الملقاة على عاتقه، مما يُعد إثراء للمناقشة وإعطاء الرسالة تميّزاً وقيمة خاصة، فله منى اسمى آيات التقدير والشكر والعرفان بالجميل وأمده الله بموفور الصحة والعافية.

ويشعر الباحث بعظيم الامتنان لتقضيل الأستاذ الدكتور / إبراهيم حسن إبراهيم بالموافقة على الاشتراك فى لجنة مناقشة هذه الرسالة والحكم عليها مما يُضفى عمّا يُعد إضافة متميزة للمناقشة، كما كانت لتوجيهاته السديدة ونصائحه الغالية وأرائه القيمة التى قدمها سعادته أكبر الأثر على المحتوى العلمى لهذه الرسالة، وهبـه الله مزيـداً من الصحة والعافية حتى يستمر فى عطائه الفياض وله من الله عز وجل خير الجزاء.

اللهم إن كنت قد وفقت فمنك وبفضلك وإن كنت أخطأت فمن نفسي، وأدعـو ربـى عـز وجلـ أن يجعل جهـدى فـى هـذه الرـسالـة خـالصـا لـوجهـك الـكريـمـ.
وآخر دعوانـا أنـ الحـمد لـه ربـ العالمـينـ.

اہداء

إلى والدى ووالدتي عرفاناً ووفاءً

إلي زوجتي حبًا وتقديرًا

إلى أبنائي عمر ونور
أملاً ورجاءً

إِلَيْكُم مِّنْ حَمْدِنَا

أهديهم هذه الرسالة

حباً وتقديرًا

و عرفانًا

الفهرس

رقم الصفحة	الموضوع
	الباب الأول الإطار العام للبحث
١	١ - ١ مقدمة
٤	٢ - ١ مشكلة البحث
٦	٣ - ١ أهمية البحث
٧	٤ - ١ أهداف البحث
٨	٥ - ١ حدود الدراسة
٩	٦ - ١ الدراسات السابقة
٢٣	٧ - ١ فروض الدراسة
٢٤	٨ - ١ متغيرات الدراسة
٢٨	٩ - ١ خطة البحث
	الباب الثاني الملامح العامة لسوق الأوراق المالية
٣٠	١ - ٢ أهمية سوق الأوراق المالية
٣٢	٢ - ٢ كفاءة سوق الأوراق المالية
٤٤	٣ - ٢ مداخل تحليل قرارات الاستثمار في الأوراق المالية
٤٤	١ - ٣ - ٢ مدخل التحليل الأساسي
٤٦	٢ - ٣ - ٢ مدخل التحليل الفنى
	الباب الثالث نماذج بيانات القائمة الديناميكية
٥١	١ - ٣ مقدمة عن بيانات القائمة
٥١	٢ - ٣ أهمية استخدام بيانات القائمة

٥٨	٣-٣ قاعدة بيانات القائمة
٥٩	٤-٣ نماذج التأثيرات الثابتة
٦٨	٥-٣ مقدر داخل المجموعات ومقدر بين المجموعات
٧٠	٦-٣ نماذج التأثيرات العشوائية
٧٦	٧-٣ التأثيرات الثابتة مقابل التأثيرات العشوائية
٨٠	٨-٣ مقدرات الطريقة العامة للعزوم
٨٠	١-٨-٣ مقدمة
٨١	٢-٨-٣ مقدر طريقة العزوم
٨٢	٣-٨-٣ استخدام المتغيرات المساعدة مع طريقة العزوم
٨٥	٤-٨-٣ تقدير الطريقة العامة للعزوم
٨٨	٥-٨-٣ توزيع مقدر GMM
٩٢	٦-٨-٣ مقدر الفروق
١٠٠	٧-٨-٣ مقدر النظام
١٠٢	٩-٣ مقدر داخل المجموعات
١٠٣	١٠-٣ إطار التكامل المتناظر لبيانات القائمة
١٠٥	١-١٠-٣ اختبارات جذر الوحدة للقائمة
١٠٦	١-١-١٠-٣ اختبار Levin, Lin and Chu (2002)
١١١	٢-١-١٠-٣ اختبار Im, Pesaran and Shin (2003)
١١٤	٣-١-١٠-٣ اختبار Breitung (2001)

١١٦	٤ - ١ - ١٠ - ٣ اختبار (Maddala and Wu 1999)
١١٧	٣ - ١ - ١٠ - ٥ Hadri (2000)
١١٩	٣ - ١٠ - ٢ اختبارات التكامل المتاضر لقائمة
١٢٠	٣ - ١ - ٢ - ١٠ - ١ اختبار (Pedroni 1995, 1999, 2000)
١٢٣	٣ - ١٠ - ٢ - ٢ اختبار (Kao 1999)
١٢٧	٣ - ١٠ - ٣ تقدير العلاقة طويلة الأجل.
	الباب الرابع الدراسة التطبيقية للنماذج الإحصائية المقترنة
١٣١	٤ - ١ تطبيق مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوانية
١٣١	٤ - ١ - ١ مقدر داخل المجموعات
١٣٣	٤ - ١ - ٢ مقدر بين المجموعات
١٣٣	٤ - ١ - ٣ اختبار Hausman
١٤٠	٤ - ٢ تطبيق مقدر الفروق الأولى
١٤٢	٤ - ٢ - ١ النموذج الديناميكي المستخدم وطريقة التقدير
١٤٤	٤ - ٢ - ٢ اختبار جودة النتائج التجريبية للنموذج
١٥٠	٤ - ٣ تطبيق مقدر النظام
١٥٨	٤ - ٤ اختبارات التكامل المتاضر وجذر الوحدة
١٥٨	٤ - ٤ - ١ نتائج اختبارات جذر الوحدة
١٦٥	٤ - ٤ - ٢ نتائج اختبارات التكامل المتاضر
١٦٨	٤ - ٤ - ٣ تقدير العلاقة طويلة الأجل

	الباب الخامس النتائج والتوصيات
١٧٨	١ - ملخص النتائج
١٨٣	٢ - التوصيات
	المراجع
١٨٥	أولاً : المراجع العربية
١٨٨	ثانياً : المراجع الأجنبية
	الملاحق
١٩٧	ملحق (١) : متغيرات السلسلة الزمنية المقطعة.
٢٠٣	ملحق (١-٤) : الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.
٢٠٤	ملحق (٢) : نتائج مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوانية.
٢٠٨	ملحق (٣) : نتائج مقدرات الطريقة العامة للعزوم.
٢١١	ملحق (٤) : نتائج تطبيق التكامل المتناضر للسلسلة الزمنية المقطعة
٢٢٠	ملحق (٥) : نتائج مقدرات D-LSDV æPooled DOLS

قائمة الجداول

رقم الصفحة	الموضوع	رقم الجدول
٤٧	الشركات المدرجة في مؤشر Case 30 وأوزانها اعتباراً من أول أغسطس ٢٠٠٨.	(١ - ٢)
٤٩	أسهم شركات المطاحن التي انخفضت أسعار أقفالها عن سعر الطرح.	(٢ - ٢)
١٥٨	نتائج مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية.	(١ - ٤)
١٥٩	Hausman	(٢ - ٤)
١٦٠	نتائج تقدير أثر المتغيرات الاقتصادية على مؤشر البورصة في الدول العربية (١٩٩٧-١٩٩٨) باستخدام مقدر التأثيرات العشوائية (RE).	(٣ - ٤)
١٦٨	نتائج تقدير أثر المتغيرات الإقتصادية على مؤشر البورصة في الدول العربية (١٩٩٧-٢٠٠٨) باستخدام مقدر DIF-GMM.	(٤ - ٤)
١٧١	نتائج اختبار القيود زائدة التمييز لعدم وجود إرتباط ذاتي من الدرجة الأولى والثانية ولالمعاملات الصفرية للمعالم فيما عدا الثابت لمقدر DIF-GMM.	(٥ - ٤)
١٧٥	نتائج تقدير أثر المتغيرات الإقتصادية على مؤشر البورصة في الدول العربية (١٩٩٧-٢٠٠٨) باستخدام مقدر Sys-GMM.	(٦ - ٤)
١٧٩	نتائج اختبار القيود زائدة التمييز لعدم وجود إرتباط ذاتي من الدرجة الأولى والثانية ولالمعاملات الصفرية للمعالم فيما عدا الثابت لمقدر Sys-GMM.	(٧ - ٤)

١٨٣	نتائج تقدير اختبارات جذر الوحدة للسلسلة الزمنية المقطوعية (1997-2008) للمتغيرات في مستوياتها.	(٨ - ٤)
١٨٦	نتائج تقدير اختبارات جذر الوحدة للسلسلة الزمنية المقطوعية (1997-2008) للمتغيرات في فروقها الأولى.	(٩ - ٤)
١٨٨	نتائج اختبارات التكامل المتراوثر للسلسلة الزمنية المقطوعية (1997-2008) باستخدام اختبارات Kao.	(١٠ - ٤)
١٩٠	نتائج اختبارات التكامل المتراوثر للسلسلة الزمنية المقطوعية (1997-2008) باستخدام اختبارات Pedroni.	(١١ - ٤)
١٩١	نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل باستخدام المقدرين FMOLS و DOLS.	(١٢ - ٤)
١٩٧	نتائج تقديرات المقدرات المختلفة للسلسلة الزمنية المقطوعية.	(١٣ - ٤)

قائمة بالمختصرات

ADF	Augmented Dickey Fuller
BG	Between Groups
DOLS	Dynamic OLS
D-LSDV	Dynamic Least Squares Dummy Variable
DIF – GMM	First- Differences GMM
FE	Fixed Effects
FMOLS	Fully – Modified OLS
GMM	Generalized Method of Moments
IPS	Im, Pesaran and Shin
IV	Instrumental Variables
LM	Lagrange Multiplier
LSDV	Least-Squares Dummy Variable
LLC	Levin, Lin and Chu
MW	Maddala and Wu
RE	Random Effects
Sys-GMM	System – GMM
WG	Within Groups