



كلية التجارة  
قسم الاقتصاد

# اختبارات نظرية تسuir المراجحة (APT) باستخدام متغيرات الاقتصاد الكلى: دراسة مقارنة مع الإشارة إلى سوق المال السعودي

Tests of the Arbitrage Pricing Theory Using  
Macroeconomic Variables A Comparative Study with  
Reference to Saudi Arabia Equity Market

بحث مقدم للحصول على درجة دكتور الفلسفة في الاقتصاد

إعداد

الطالبة نجوى أمين أحمد

إشراف

الأستاذ الدكتور / محمد رضا على العدل

أستاذ الاقتصاد – كلية التجارة  
جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور / مدحت محمد العقاد

أستاذ الاقتصاد – كلية التجارة  
جامعة الزقازيق

## **لجنة المناقشة على الرسالة**

**الأستاذ الدكتور/ محمد رضا على العدل**  
**(رئيساً ومشرفاً)**

**الأستاذ الدكتور/ منير إبراهيم هندي**  
**(مناقش خارجي)**

**الأستاذ الدكتور/ عبير فرحيات على**  
**(مناقش داخلي)**

# إهلاً

الى والدى ... الى العطاء المستمر.

الى والدتى ... الى كل معانى اليقين والصبر.

الى زوجى ... صاحب الأمتياز فى حياتى.

الى أولادى ... أحمد و هايدى .. أروع ما كنت أتمناه.

الى أخوتى وأخواتى ... الرائعون قلبا و قالبا.

الى أساتذتى ... أصحاب الفضل على عملا وعلماء.

الى أصدقائى وزملائى ... من تقاسموا معى جميع أحزانى وأفراحى

الطالبة ،،

# شکر و تقدیر

/

/

/

الباحثة ..

## فهرس المحتويات

## قائمة الأشغال

الصفحة	الشكل
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )
	( - )

ب

## قائمة الجداول

الصفحة	الجدول
	( )
	( )
	ADF ( )
	( )

## List Of Abbreviations

## قائمة الأختصارات

<b>MPT</b>	: Modern Portfolio Selection	نظرية المحفظة الحديثة
<b>CAPM</b>	: Capital Asset Pricing Method	نظرية تسعير الأصول الرأسمالية
<b>APT</b>	: Arbitrage Pricing Theory	نظرية تسعير المراجحة
<b>CML</b>	: Capital Market Line	خط سوق رأس المال
<b>SML</b>	: Security Market Line	خط سوق الأوراق المالية
<b>ICAPM</b>	: Intertemporal Capital Asset Pricing Model	نظرية تسعير الأصول الرأسمالية الزمنية
<b>CCAPM</b>	: Consumption-oriented Capital Asset Pricing Model	نظرية تسعير الأصول الرأسمالية الاستهلاكية

## Term Structure of Interest Rate

هيكل سعر الفائدة (الفرق بين سعر الفائدة الحكومية طويلة وقصيرة الأجل)

<b>PVM</b>	: Present Value Model	نموذج القيمة الحالية
<b>CPI</b>	: Consumer Price Index	مؤشر سعر المستهلك
<b>EPS</b>	: Earning Per Share	ربحية السهم
<b>DPS</b>	: Dividend Per Share	توزيعات الأسهم

## مقدمة

Markowitz (1952)

CAPM

Mossin (1966) Lintner (1965) Sharpe (1964)

CAPM

APT

APT .CAPM Ross (1976)

.CAPM

( )

chen,roll and ross (CRR) 1986

Sharp CAPM

Malkiel & Grundy (1996) Cheng (1995) (1964,1998)  
Chen, Roll & Ross (1986) Chen(1983) APT  
. (1997) French & Fama (1992)

Clare Chen (1991) Chen, Roll & Ross (1986)  
& Gjerde (1999) ، Mukherjee&Naka(1995) & Thomas(1994)  
و . Protopapadakis & Flannery (2002) ، Saettem

Yu & Mookerjee(1997) ، 1996 Chung & Bailey)  
. (Aziz& Ibrahim(2003) ، Shin & Kwon(1999) ،



**الفصل الأول  
النظريات المفسرة لتسعير الأسهم**

**المبحث الأول  
الإطار العام للدراسة**

CAPM

APT

CAPM APT

(Azeez&Yonoezawa,2003)

TASI

APT

