



كلية التجارة  
قسم الاقتصاد

# اختبارات نظرية تسعير المراجعة (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

٢٠١٣

## **لجنة المناقشة على الرسالة**

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

- -

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

- -

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

- -

# إهداء

الى والدى ... الى العطاء المستمر.

الى والدتى ... الى كل معانى اليقين والصبر.

الى زوجى ... صاحب الأمتياز فى حياته.

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

الى أخوتى وأخواتى ... الرائعون قلبا وقالبا.

الى أساتذتى ... أصحاب الفضل على عملا وعلما.

الى أصدقائى وزملائى ... من تقاسموا معى جميع أحزاني و أفراحي

الطالبة ،،،

## شكر وتقدير

-

/

/

-

-

-

/

.

.

.

/

.

.

.

—

/

.

الباحثة،،

## فهرس المحتويات

[illegible]

## قائمة الأشكال

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

## قائمة الجداول

الصفحة	الجدول
	( )
	( )
	ADF ( )
	( )



## List Of Abbreviations

## قائمة الاختصارات

<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 المراجعة
<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) و Mukherjee & Naka (1995) & Thomas (1994)  
و Protopapadakis & Flannery (2002) و Saettem

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



## الفصل الأول النظريات المفسرة لتسعير الأسهم

### المبحث الأول الإطار العام للدراسة

:

.

.

.

:

-

.

-

CAPM

.APT

-

.

.

-

CAPM APT

.

.

:

:

.

. (Azeez&Yonoezawa,2003)

.

:

:

:

TASI

:

.

APT

:

.

.

:

:

.

:

:

.

.

.