

## إستهلال

قال الله سبحانه وتعالى :

(الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ  
ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ  
مِّن رَّبِّهِ فَاتْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ  
فِيهَا خَالِدُونَ ) .

صدق الله العظيم

سورة البقرة الآية ( ٢٧٥ )

## الإهداء

إلى من ربباني صغيراً وراعيناني كبيراً

والديَّ العزيزين

أطال الله عمرهما

إلى إخوتي وأخواتي

إلى أساتذتي الأجلاء

إلى زملائي المخلصين

الباحث

## شكر وتقدير

قال تعالى : ( . . . ربّ أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت عليّ . . . )

سورة الأحقاف الآية (١٥)

الشكر لله رب العالمين على جنزله نعمائه والصلوة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد صلي الله عليه وسلم وبعد :-

أتقدم بالشكر أجزله لإدارة جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا وكلية الدراسات العليا التي أتاحت لي فرصة الدراسة وذلت الصعاب التي واجهتني ، كما لا يفوتني أن أجزل شكري وامتناني لأساتذتي بكلية الدراسات التجارية الذين أناروا لي طريق العلم والمعرفة وأخص بالشكر الدكتور / فتح الرحمن الحسن منصور الذي تفضل بالإشراف على هذا البحث ولما قدمه لي من نصح وإرشاد وتوجيه فكانت ثمرة إرشاداته وتوجيهاته البحث الذي بين أيديكم فجزاه الله عنا خير الجزاء .

أتقدم بالشكر أيضاً للعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية ، والشكر لأسرة مكتبة الدراسات التجارية ، ومكتبات : الدراسات العليا بجامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، والمعهد العالي للدراسات المصرفية والمالية ، والدراسات العليا بجامعة أمدرمان الإسلامية ، والشكر موصول لكل من ساهم أو ساعد في إخراج هذا البحث إلى حيز الوجود .

الباحث

## ملخص البحث

تكمن مشكلة البحث في أن بعض المستثمرين تنقصهم المعرفة والخبرة الكافية لتكوين وإدارة تشكيلات مناسبة من محافظ الأوراق المالية، وكذلك كيفية الموازنة بين العائد والمخاطرة، كما أن إدارة المنشأة قد تواجه بعض الصعوبات فيما يتعلق باختيار أفضل هيكل مالي يحقق التوازن المطلوب، وكذلك توزيع أرباح للمساهمين أو احتجازها بغرض التوسع في أعمال المنشأة، وسوف يحاول البحث الإجابة على الأسئلة الآتية :

١. ما الأدوات التي يستخدمها المستثمر للحماية من مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية

٢. ما الأسلوب الأفضل الذي يستخدمه المستثمر للموازنة بين العائد والمخاطرة

٣. ما مدي تأثير القرارات المالية المتعلقة بالاستثمار والتمويل التي تتخذها الإدارة في تعظيم القيمة السوقية للمنشأة

أما الاستثمار في الأوراق المالية فيعتبر من أفضل أدوات الاستثمار في العصر الحالي وذلك لما توفره من مزايا متعددة تجذب المستثمرين لتوجيه مدخراتهم واستثمارها في الأوراق المالية، هذا فضلاً عن وجود أسواق للأوراق المالية على درجة عالية من الكفاءة تعمل على التخصيص الأمثل للموارد المتاحة بما يضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، كما أن معظم المنشآت تعتمد على إصدار الأوراق المالية للحصول على التمويل وذلك لقلّة التكلفة. هدف هذا البحث إلى التعرف على محافظ الاستثمار في الأوراق المالية ومخاطرها، وأثر القرارات المالية التي تتخذها الإدارة على القيمة السوقية للمنشأة، ومدى التزام المنشآت المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية بالضوابط والإجراءات التي يصدرها السوق. بنيت الدراسة على الفرضيات التالية :

١. تنوع المحافظ الاستثمارية يقلل من مخاطر الاستثمار في محافظ الأوراق المالية.

٢. إن العائد والمخاطرة، والربحية والسيولة مؤشرات يعتمد عليها المستثمرون والملاك في اتخاذ القرارات الاقتصادية.

٣. الاستثمار في محافظ الأوراق المالية يعتبر أفضل أداة استثمارية لصغار المستثمرين.

توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

١.١. إن المستثمرين يعتمدون على العائد والمخاطرة في تكوين محافظهم الاستثمارية.

٢. التنوع الإيجابي لأصول المحفظة يعتبر من أكثر الوسائل فعالية لتخفيض مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية.

٣.٣. لا يوجد تلازماً بين السيولة والربحية، قد تحقق المنشأة الكثير من الأرباح ومع ذلك تعاني من السيولة والعكس صحيحاً.

أما أهم التوصيات فهي :

١. التحليل العلمي الدقيق للقوائم المالية للمنشآت التي تصدر الأوراق المالية قبل اتخاذ القرار الاستثماري

٢. استهداف هيكل مالي يوضح العناصر التي ينبغي أن تعتمد عليها المنشآت في التمويل ونسبة كل عنصر فيه وموازنة العائد والمخاطرة الناجمين عنه.

## Abstract

The statement of the problem of the research in appoint that number of investors remain lack of knowledge and sufficient experience to form and manage certain mixture of many stock portfolio though management of the firm's may be faced some difficult related to the choice process of a best financial structure which would likely to accomplish desired equilibrium and distribution of profits for shareholder's or detaining them for the purpose of further business expansion.

Research try to answering the following question:-

1. What is tools used by investors in order o protected from securities investment risk.
2. What is the idea approach used by investors equilibrium between return and risk.
3. What is range effective of management financial decision making for firms market value.

Investment in securities is increasing considered as one of the best investment instruments in the recent century, due to the many privileges or merits it provide assisting in attracting different types of investors and direct their spending towards the investment in the securities, moreover, a solid existence of higher level and efficient stock exchange market's (SEM) is usually works at the good assigning of the available resources to extend to which their good management is guaranteed on a most profitability business in addition the issuance of financial instrument is heavily managed by many firms for purpose of obtaining finance because of its low cost.

The research aims at identifies the investment in stock portfolio and their risk and impact of financial decision's taken by the management on business value of the firm, and whether the registered companies in Khartoum Stock Exchange are a doping the conditions and procedures issued by this market.

The research was build on the flowing hypotheses

1. Portfolio investment variation will help to reduce risk.
2. return and Risk, profitability an solvency are indicator's where both investors and owner's depend in their economic decision making.
3. Investment in stock portfolio is a key investment tool for new investor's.

The research has came out to may findings the most important:- investors depen on return and risk in forming their investment portfolio, the positive divesting of the portfolio assets is generally considered the most sufficient instrument in reducing stock investment risk, where the important recommendation that there should be standardized analysis to the financial statement of firms issuing stock before taking any investment decision , the financial structure that clearly shows significant finance elements on which firms depend in obtaining finance and shows the industry average which every element and it's return and risk should targeted.

## فهرس الموضوعات

رقم الصفحة	عنوان الموضوع
أ	إستهلال
ب	الإهداء
ج	الشكر والتقدير
د	ملخص الدراسة
هـ	Abstract
و	فهرس الموضوعات
ز	فهرس الجداول
ح	فهرس المصطلحات
١	المقدمة :
٢	الإطار المنهجي
٥	الدراسات السابقة
١٢	<b>الفصل الأول: محافظ الأوراق المالية ومخاطرها</b>
١٤	المبحث الأول : محافظ الأوراق المالية
٢٤	المبحث الثاني: مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية
٣٢	<b>الفصل الثاني : دور الإدارة في تعظيم القيمة السوقية للمنشأة</b>
٣٤	المبحث الأول : إدارة رأس المال
٤١	المبحث الثاني : السيولة والربحية وأثرهما على قيمة المنشأة
٥١	<b>الفصل الثالث : الدراسة الميدانية</b>
٥٣	المبحث الأول : مجتمع و عينة الدراسة
٦٦	المبحث الثاني: تحليل البيانات واختبار الفرضيات
٨٦	<b>الخاتمة :</b>
٨٧	النتائج
٨٨	التوصيات
٨٩	قائمة المراجع
٩٢	الملاحق

## فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	الجدول
٥٤	التوزيع التكراري للمبحوثين وفق المؤهل العلمي	١/١/٣
٥٥	التوزيع التكراري للمبحوثين وفق التخصص	٢/١/٣
٥٦	التوزيع التكراري للمبحوثين وفق المركز الوظيفي	٣/١/٣
٥٦	التوزيع التكراري للمبحوثين وفق سنوات العمل	٤/١/٣
٥٩	التوزيع التكراري لإجابات المبحوثين على أسئلة الاستبيان	٥/١/٣
٦٥	المتوسطات الحسابية الموزونة والانحرافات المعيارية لإجابات المبحوثين على أسئلة الاستبانة	١/٢/٣
٦٩	نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على الأسئلة (١-٦) في الاستبيان	٢/٢/٣
٧١	نتائج تحليل التباين الأحادي لدلالة الفروق بين آراء المبحوثين بخصوص تنويع المحافظ الاستثمارية يقلل من المخاطر	٣/٢/٣
٧٣	نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على الأسئلة (٧-١٢) في الاستبيان	٤/٢/٣
٧٦	نتائج تحليل التباين الأحادي لدلالة الفروق بين آراء المبحوثين بخصوص أن المستثمرين والملاك يعتمدون على مؤشرات العائد والمخاطرة والربحية والسيولة في اتخاذ القرارات الاقتصادية	٥/٢/٣
٧٨	نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق للإجابات على الأسئلة (١٣-١٨) في الاستبيان	٦/٢/٣
٨٠	نتائج تحليل التباين الأحادي لدلالة الفروق بين آراء المبحوثين بخصوص أن الاستثمار في محافظ الأوراق المالية يعتبر أفضل أداة استثمارية لصغار المستثمرين	٧/٢/٣
٨٢	نتائج تحقق فرضيات الدراسة	٨/٢/٣

## فهرس المصطلحات

المصطلح Terminology	المعنى Meaning
المحفظة Portfolio	هي مجموعة الأوراق المالية التي يملكها المستثمر
التنوع Diversification	القرار الخاص بتشكيلة أو توليفة الاستثمارات التي تتكون منها المحفظة المالية.
العائد Return	هو المكافئة التي يحصل عليها المستثمر عند توظيف أمواله بالأسهم العادية .
معدل العائد المتحقق Actual rate of return	هو ذلك العائد المتحقق فعلاً لحملة الأسهم العادية وهو يعكس النسبة المئوية للتغير في ثروة المساهمين نهاية المدة .
معدل العائد المطلوب Required Rate of return	هو أدنى عائد يطلب أو الواجب تحقيقه لتحفيز المستثمر لشراء السهم
الورقة المالية Security	هي صكاً وذات حق في أصل معين وفي التدفقات النقدية المتوقعة الناتجة عن هذا الأصل أي أنها مستند ملكية أو دين يثبت حقوق ومطالب المستثمر
التدفقات النقدية الداخلة Cash-in-flow	حجم وتوقيت المتحصلات النقدية خلال فترة مقبلة
التدفقات النقدية الخارجة Cash-out-flow	حجم وتوقيت المدفوعات النقدية خلال فترة مقبلة
الاستثمار investment	هو توظيف الأموال لفترة زمنية محددة للحصول علي تدفقات نقدية في المستقبل
المخاطرة Risk	هي احتمال وقوع الخسائر، أما مخاطر الاستثمار للأسهم العادية تعني احتمال أن يكون العائد المتحقق أقل من العائد المتوقع
المخاطرة غير المنتظمة Unsystematic Risk	تعني التقلب الذي يحصل في عائد سهم معين ناتج عن عوامل تنفرد بها الجهة المصدرة للسهم ومستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل .
المخاطرة المنتظمة Systematic Risk	ذلك التقلب نتيجة لعوامل مشتركة (اقتصادية ، سياسية ، قانونية .. الخ ) غير قابلة للسيطرة تصيب جميع الأوراق المالية
مخاطر النشاط Business Risk	هي المخاطر التي ترتبط أساساً بالقرارات الاستثمارية
تكلفة رأس المال Cost of Capital	يقصد بها متوسط تكلفة الأموال التي حصلت عليها المنشأة من المصادر المختلفة
الهيكل المالي Financial Structure	يعني مصادر التمويل سواء كانت طويلة الأجل أو قصيرة الأجل
التحليل المالي Financial Analysis	تحليل المركز المالي للمنشأة الذي تعكسه الميزانية العمومية وقائمة الدخل.
الرفع المالي Financial Leverage	تأثير التكاليف الثابتة لمصادر التمويل علي ربحية السهم
نسب الربحية Profitability Ratios	هي مجموعة النسب التي تقيس الربحية والكفاءة التشغيلية للمنشأة
نسبة العائد علي السهم Return per share	هي مقدار الربح الذي تحققه المنشأة علي كل سهم
دون	بدون دار نشر



