الاستهلال

قال تعالى :
(الَذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لا يَقُومُونَ إِلاَّ كَمَا يَقُومُ الَذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ المَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا البَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وأَحَلَّ اللَّهُ البَيْعَ وحَرَّمَ الرِّبَا فَمَن جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ومَنْ عَادَ فَأُوْلَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ)

صدق الله العظيم

سورة البقرة
الآية (275)

□□□□□□□

إلى من تحت قدميها جنة الخلد
أمي ... حفظها الله
الي الذي وقف معي في طريقي
أبي ... الغالي
الذي رباني على حب العـلم والعمل
بـه
إلى إخواني وإخواتي
الي زملائي وزميلاتي بجامعة السودان
إلي شموع العلم والمعرفة .....
أساتذي الأجلاء
الي كل من تعب ووقف معي
أهدي ثمرة جهدي هـــذا ، ، ،

□□□□□□ □□□□□□□□□

الشكر كل الشكر أولا إلي الله سبحانه وتعالي ثم الشكر إلى كل من ساهم معي في أنجاز هذا البحث حتي ولو بمعلومة صغيرة او و قف إلي جانبي حتي خرج هذا البحث بالصورة المطلوبة .

كما أهدي شكري وتـ قديري لأسرة كلية الدراسات العليا - جامعة السودان ، والمكتبات بجامعة السودان .

وأخص بالشكر المشرف علي هذا البحث

□□□□□□□ □□□ □□□□ / □□□□□□□□ □□□□□□□

لحسن معاملته معي وإعطائي النصح والإرشاد حتي خرج هذا البحث بهذه الصورة فجزاه الله خير الجزاء وأمد الله في أيامه لخدمة العلم وأهله .

وإلي كل من ساهم معي في إخراج هذا البحث

□□□□□□□□□

تمثلت مشكلة البحث في دراسة أثر الأزمة المالية على أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية عموماً وعلى حجم التداول ، عدد الشركات والعـ قود المبرمة خصوصاً .

واستندت الدراسة على الفروض التالية :

- الأزمة المالية أثرت سلباً على حجم التداول بسوق الخرطوم للأوراق المالية .
- الأزمة المالية أثرت سلباً على عدد الشركات بسوق الخرطوم للأوراق المالية .
- الأزمة المالية أثرت سلباً على عدد العـ قود بسوق الخرطوم للأوراق المالية.

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي اعتمد على جمع البيانات وتحليلها واستخلاصها ، واعتمدت الدراسة على المعلومات الثانوية إلى تم الحصول عليها من مصادر عدة ، شملت المراجع العلمية والدراسات السابـ قة والمجلات المتخصصة ومصادر المعلومات في سوق الخرطوم والتـ قارير .

و قد خلصت الدراسة إلى النتائج التالية :

- أثرت الأزمة المالية سلباً على عدد الأسهم المتداولة ومعدل دوران الأسهم بينما أرتفع عدد العـ قود المنفذة بعد الأزمة المالية ، ويعزى ذلـ لتنفيذ العـ قود التي تكون أ قل مخاطر.
- أثرت الأزمة المالية سلباً على عدد الشركات وبالرغم من دخول شركات جديدة تم إدراجها إلا أن عدد الشركات في السوق ظل كما هو ، ويعزى ذلـ إلى الاندماج الذي تم في بعض الشركات من أجل تـ قوية الـ قوائم المالية لمواجهة الأزمة المالية .

وأوصت الدراسة بالعديد من التوصيات من أهمها:

- التوجـه نحو النظام الا قتصادي الإسلامي كبديل للنظام التـ قليدي لحفظـ حـ قوق جميع الأطراف .
- التأكد التام من تسجيل رأس المال الأجنبي وتوجيهـه نحو الاستثمار في الـ قطاعات الإنتاجية في فترة الأزمة المالية الدولية وإدارتـه .

Abstract

On the performance of Khartoum stock exchange market in particular, special attention will be given to the impact on the volume of trading ; the number of registered companies ; and the contacts executed.

The study assumes that the financial crisis has affected negatively the volume of trading ; the number of registered companies ; and the number of executed contracts at the Khartoum Stock Exchange Market .

The study adopts the descriptive analytical method , which relies on analyzing the data collected .However, the study depends on secondary sources of data which include references, periodicals, reports, and theses .

The research concludes that financial crisis has led to reduction in the number of registered companies, as well as on the shares traded and its turn over at the market .

Nevertheless, the number of executed contracts has gone up during the same period.

the study came with a number of recommendation , the most important ones are :

1-A call for more reliance on the Islamic Economic System as alternative to the conventional System , since it protects the rights of all concerned parties .

2- Ensure the registration of foreign capital, as well as directing it towards investment in productive sectors during the period of financial crisis .

قائمة المحتويات

□□□□□□□□	□□□ □□□□□□□
الآية	أ
الاهداء	ب
الشكر والتقدير	ج
المستخلص	د
Abstract	هـ
قائمة الموضوعات	و
قائمة الجداول	ز
قائمة الإشكال	ح
الإطار المنهجي للدراسة والدراسات السابقة	ط
الفصل الأول : الاسواق المالية	
1-1 تعريف الأسواق المالية	2
1-2 وظائف الأسواق المالية ومكوناتها	3
1-3 أقسام سوق المال	4
1-4 أدوات سوق رأس المال	7
1-5 دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية	10
الفصل الثاني : الأزمة المالية العالمية الأسباب والآثار	
2-1 أسباب الأزمة المالية العالمية	13
2-2 آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات العالم	20
2-3 أثر الأزمة المالية على الاقتصاد السوداني	25
الفصل الثالث : سوق الخرطوم للأوراق المالية	
3-1 نشأة السوق	29
3-2 أهم ملامح قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية	30
3-3 الأوراق المالية المتداولة في سوق الخرطوم	32
3-4 شركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الخرطوم	35
الفصل الرابع : أثر الازمة المالية العالمية على أداء سوق الخرطوم للاوراق المالية	
4-1 أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية قبل الأزمة المالية العالمية	38
4-2 أثر الأزمة المالية العالمية على حجم التداول وعدد العقود المنفذة في سوق الخرطوم للأوراق المالية	45
4-3 أثر الأزمة المالية العالمية على عدد الشركات في سوق الخرطوم للأوراق المالية	49
الخاتمة	51
النتائج	52
التوصيات	53
قائمة المراجع	55
الملاحق	57

قائمة الجداول

[illegible]	[illegible]	[illegible]
(4/1/1)	[illegible] **2006** [illegible]	**38**
(4/1/2)	[illegible] **2007** [illegible]	**42**
(4/2/3)	[illegible] **2008** [illegible]	**46**

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
(4/1/1)	**2006-2000** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**39**
(4/1/2)	**2006-2000** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**39**
(4/1/3)	**2007 – 2001** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**43**
(4/1/4)	**2007-2001** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**43**
(4/1/5)	معدل النمو السنوي لعدد السكان في ولاية [illegible] **2007 – 2001** م	**44**
(4/2/6)	**2008-2000** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**46**
(4/2/7)	**2008-2000** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**47**
(4/2/8)	**2008-2000** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**47**
(4/2/9)	**2008-2000** م معدل النمو السنوي لعدد السكان	**48**

هو الأثر على الحساب الجاري وميزان المدفوعات اذا علمنا أن الصادرات البترولية تقدر بأكثر من 80% من جملة الصادرات وكيف يستجيب سعر الصرف لهذه الضغوطات وما انعكاس ذلك على تنافسية الصادرات والقدرة على الاستيراد ، هل سيكون هناك تمويل بالعجز لسد عجز الموازنة الحكومية وما أثر ذلك على النمو النقدي وعملية الانتقال النقدي ومستوى التضخم.

2- [illegible] (Research problem) :

الأزمة المالية العالمية أثرت في كبرى الاقتصاديات العالمية وتأثر بها القطاع المالي والمصرفي والأسواق المالية مما أدت إلى تقلبات حادة في مؤشرات الأسواق المالية وكذلك قللت من ثقة المستثمرين والمضاربين في البورصة العالمية ، وقد أثرت هذه الأزمة على اقتصاديات البلدان النامية بما فيها السودان وبدرجات متفاوتة إذ يمكن تحديد مشكلة البحث من خلال السؤال التالي ما هو حجم الأزمة المالية على الاقتصاد السوداني عموماً ومن ثم محاول الإجابة على الأسئلة التالية :

1- ما هي تأثيرات الأزمة المالية على حجم التداول في سوق الخرطوم للأوراق المالية ؟
2- ما هي تأثيرات الأزمة المالية على عدد الشركات في سوق الخرطوم للأوراق المالية ؟
3- ما هي تأثيرات الأزمة المالية على العقود المبرمة في سوق الخرطوم للأوراق المالية؟

3- [illegible] (Research objective):

يهدف البحث إلى الأتي :

1- التعرف على الأزمة المالية العالمية وأبعادها .

2- دراسة آثار الأزمة المالية العالمية على الا قتصاد السوداني عموماً .

3- دراسة آثار الأزمة المالية العالمية على أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية .

4- □□□□□ □□□□□ (Importance Research):

تنبع أهميته البحث من الأتي :

1- ندرة الدراسات السابقة التي أجريت حول هذا الموضوع لحداثته .
2- التوصل إلى نتائج تفيد من الناحية العلمية .
3- الدور الفعال للأسواق المالية في جذب الاستثمارات وتحقيق التنمية الا قتصادية.

5- □□□□ □□□□□ (Hypotheses Research):

وتتمثل في الاتي :

1. الازمة المالية اثرت سلباً على حجم التداول بسوق الخرطوم للاوراق المالية .
2. الازمة المالية اثرت سلباً على عدد الشركات بسوق الخرطوم للاوراق المالية.
3. الازمة المالية اثرت سلباً على عدد العقود بسوق الخرطوم للاوراق المالية.

6- □□□□ □□□□□ (Research Methodology):

استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على جمع البيانات وتحليلها واستخلاصها.

7- □□□□□ □□□□□ □□□ □□□□□□□□□ :

اعتمدت الدراسة على أدوات جمع المعلومات الأولية ممثلة في التقارير السنوية لسوق الخرطوم للأوراق المالية والمقابلات الشخصية ، فضلاً عن مصادر المعلومات الثانوية من مراجع وغيرها .

8- □□□□ □□□□□ :

□□□□□□ □□□□□□□ : سوق الخرطوم للاوراق المالية .

□□□□□□ □□□□□□□□ : قبل الازمة المالية العالمية من 2005 – 2006م ، وبعد الازمة المالية العالمية من 2006 – 2008م .

□□□□ □□□□□ □□□□□ (Structure) :

يشتمل البحث على المقدمة وتمثل الإطار المنهجي للدراسة وأربعة فصول ، تم التعرض في الفصل الاول الأسواق المالية ، تعريف الأسواق المالية ووظائفها ومكوناتها وأقسام سوق المال وأدوات سوق رأس المال وأخيراً دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية ، وقد تناول الفصل الثاني الأزمة المالية العالمية الأسباب والآثار، وأثر الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات العالم ، وأثر الأزمة المالية على الاقتصاد السوداني ، أما في الفصل الثالث تم التعرف على سوق الخرطوم للأوراق المالية النشأة واهم ملامح قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية والأوراق المالية المتداولة في سوق الخرطوم وشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الخرطوم ، أما في الفصل الرابع تم التعرض على أثر الأزمة المالية العالمية على أداء سوق الخرطوم للاوراق المالية قبل الأزمة المالية العالمية وأثر الأزمة المالية العالمية على حجم التداول وعدد العقود المنفذة في سوق الأوراق المالية وأثر الأزمة على عدد الشركات ، وأخيراً جاءت الخاتمة والنتائج والتوصيات .

□□□□□□ : □□□□□□□□□ □□□□□□□□ :

رغم ندرة الدراسات السابقة التي تتعلق بموضوع الدراسة ولحداثة الموضوع تم الاستعانة بدراسات مشابهة :

1/ □□□□□ □□□□ □□□ □□□□□□ □□□□ □□□□□ □□□□□ (2000□) :

تكمن مشكلة الدراسة في معرفة المعوقات التي تعرض الاستثمار والسعي للمساهمة في حلها والرغبة في التعرف على سوق الأوراق المالية والدور الذي يمكن أن يلعبه في تحقيق الأهداف التي من أجله أنشاء ، وكيفية تحقيق هذه الأهداف وما هي الوسائل والمقومات التي يمكن أن تتوفر لها ؟ وافترض الدارس أن عدد توزيع الأرباح بصورة منتظمة هذا يؤدي إلى عدم اللجوء إلى الاستثمار في الأسهم وأيضاً عدم انتشار مؤسسات الوساطة المالية وارتفاع تكاليفها وبطء الإجراءات وتعقيدها خاصة ما يتعلق بنقل الملكية يؤدي إلى عزوف المستثمر من الدخول في الاستثمار .

وأتبع الباحث المنهج الوصفي التحليلي وأتخذ أسلوب البحث الميداني ومقابلات المسئولين .

وتوصلت الدراسة إلى نتائج وهي أن هنالك علاقة طردية بين الدخل وحجم الاستثمار وعلاقة عكسية بينه وبين كيفية الحصول على الأسهم وعلاقة قوية طردية بين الدخل والمعلومات التي يعتمد عليها المستثمر في اتخاذ قرارات شراء الأسهم .

كما أوصت الدراسة بان على الدولة أن تساعد في خلق وعي استثماري وذلك بتوفير المناخ المناسب السليم من حيث كفاءة البنية الأساسية وذلك بتشجيع المؤسسات المالية الفعالة التي تسعى إلى التطور الاقتصادي ، وإصدار القوانين والأنظمة واللوائح الملائمة في تنظيم الأداء

الا قتصادي وتوفير الأمن والطمأنينة لدى المستثمر وبناء الث قة وتعزيزها لدعمهم نحو الاستثمار في الأسهم ([1]).

2/ دراسة مصطفى نجم البشاري (2002م) :

تمثلت مشكلة الدراسة في الاتي :

1- تطوير المعايير المعمول بها في سوق الخرطوم للاوراق المالية كي تكون أكثر كفاءة من أجل مساهمتها بصورة فعالة .
2- ضرورة تبني معايير محاسبة ومراجعة متطورة تكمن في تنشيط كفاءة السوق.
3- الزام جميع الشركات المنتمية للسوق بتطبيق المعايير المحاسبية ، وخاصة تلك التي تتعلق بالافصاح ، ومعايير سوق المال.

* وهدفت الدراسة الى محاولة التعرف على وا قع التطبيق الفعلي لمعايير المحاسبة والمراجعة الدولية والمحلية من قبل المؤسسات وشركات المساهمة العامة والمدرجة في سوق الخرطوم للاوراق المالية ومدى ملائمتها لتنشيط كفاءة السوق .

اشتملت الدراسة على عدة فرضيات من أهمها :

1- توفير معايير المحاسبة ، والمراجعة الدولية من المعلومات التي تح قق أهداف المستثمرين في أسواق المال على المستوى الدولي.
2- تمثل معايير المحاسبة الدولية مستويات الاداء المحاسبي في ظل غياب هذه المعايير سوف تتحكم المنشأة التي تتداول أورا قها في سوق المال في كيفية ونوعية المعلومات التي تفصح عنها قوائمها المالية .
3- تمثل معايير المراجعة الدولية التي يعتمد عليها مرا قب الحسابات في إدارة مهامه المهنية واعداد ال قوائم المالية المراجعة وسيلة لتوفير المعلومات الصحية في سوق المال وهي تساهم في تطبيق كفاءة السوق .

* توصلت الدراسة الى النتائج التالية :

1- أن هنالك عدة عوامل تؤثر على قرار السياسة المحاسبية قبل التكاليف السياسية الحجم ، كثافة راس المال ودرجة التركيز الصناعي .

[1] / محمد عبد ال قادر محمد الفضل ، معو قات الاستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية ، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، كلية الدراسات العليا ، 2000م .

2- أن موضوع تركيب قواعد أصول مهنة المحاسبة مسألة ضرورية أن لم تكن حتمية وذلك لم قابلة التطور ، والت قدم السريع في المجالين الصناعي والا قتصادي .

3- سمات السوق الكفء تعكس الاسعار وسرعة المعلومات التي من شأنها أن تؤثر على ال قيمة السو قية للاوراق المالية .

4- الت قارير يجب أن توفر المعلومات اللازمة للمستثمرين في الأوراق المالية وغيرها والتي تمكنهم من اتخاذ قرارات الاستثمار في أوراق المال.

5- تلعب معايير المحاسبة والمراجعة دوراً مهماً وفعالاً في تنشيط كفاءة سوق المال وذلك من خلال تحسين وجودة المعلومات المحاسبية التي توجد في الت قارير المالية .

6- ضعف كفاءة سوق الخرطوم للأوراق المالية ([1]).

3/ □□□□□□ □□□□□ □□□□□ □□ □□□□□ (2006□):

يحاول البحث الإجابة على عدة أسئلة هل تؤثر الت قارير المالية الفترية في تحديد مستوى الأسعار التنافسية للأوراق المالية ؟ وهل أن ترشيد قرارات الاستثمار المالية المتداولة في سوق الخرطوم يعتمد على المعلومات المحاسبية المنشورة في الت قارير المالية الفترية ، وتنبع أهمية المعلومات المحاسبية التي تنشرها الت قارير المالية الفترية للمستثمرين في سوق الأوراق المالية تمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية وائتمانية رشيدة ، وتحسين وزيادة كفاءة السوق ، حيث ت قوم الت قارير المالية الفترتية بت قديم المعلومات المالية والمحاسبية خلال فترة مت قاربة في السنة ، ويهدف البحث إلى التعرف على أسواق المال والت قارير المالية من حيث المفهوم والأهداف والوظائف وكفاءتها ، التعرف على الدور الذي ت قوم به الت قارير المالية الفترية في تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية .

أفترض الباحث أن الت قارير المالية هي التي تؤثر على تحديد مستوى الأسعار التنافسية للأوراق المالية ، واستخدم الباحث المنهج الاستنباطي والاست قرائي والمنهج التاريخي والمنهج الوصفي .

[1] / مصطفى نجم البشاري ، مدى ملائمة معايير المحاسبة والمراجعة لتنشيط كفاءة سوق الخرطوم للأوراق المالية ، رسالة دكتوراه في المحاسبة ، غير منشورة ، جامعة أم درمان الإسلامية ، كلية الدراسات العليا ، 2002م .

وتوصل الباحث الى أن التقارير المالية الفترية الناتج النهائي لأنشطة المحاسبة وهي ليست غاية في حد ذاتها ولكنها تهدف إلى تقويم معلومات مفيدة لاتخاذ قرارات الأعمال والقرارات الاقتصادية أذا ما تم الإفصاح عنها في وقت مناسب ([1]).

أن الفرق بين هذه الدراسات والدراسة الحالية أن الدراسات السابقة تناولت كيفية تطوير أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية بينما تناولت الدراسة الحالية موضوع الأزمة المالية العالمية وأثرها على سوق الخرطوم للأوراق المالية وهي من المواضيع حديثة التناول.

[1] / صفية أحمد ضو أحمد ، دور التقارير المالية الفترية في تحسين كفاءة سوق الخرطوم للأوراق المالية ، دراسة حالة الشركة السودانية للاتصالات (سودانتل) ، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل ، جامعة النيلين ، كلية الدراسات العليا ، 2006م.