

الإستهلال

قال الله تعالى:

الرَّحْمَنُ {1} عََلَّمَ الْقُرْآنَ {2} خَلَقَ الْإِنْسَانَ {3} عََلَّمَهُ
الْبَيَانَ {4} الشَّمْسُ وَالْقَمَرُ بِحُسْبَانٍ {5} وَالنَّجْمُ وَالشَّجَرُ
يَسْجُدَانِ {6} وَالسَّمَاءِ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ {7} أَلَّا تَطْغَوْا
فِي الْمِيزَانِ {8} وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا
الْمِيزَانَ {9}

صَدَقَ الله العظيم

سورة الرحمن الآيات (1-9).

الإهداء

إلى أمي وأبي .
إلى أخواني وأخواتي

إلى زوجتي وأبنائي .
إلى كل أفراد أسرتي .
إلى كل تلك الشموع
التي احترقت فأضاءت
لنا طريق المعرفة
أساتذتي الأجلاء .
إلى قلعة العلم والنور
جامعة بخت الرضا .
إلى كل طالب علم .

الشكر والعرفان

الشكر أوله وآخره لله رب العالمين الذي علّم بالقلم ، علّم الإنسان ما لم يعلم ،
وله الحمد والثناء على نِعَمِهِ التي لا تُحصى ولا تُعد .
أتقدم بوافر الشكر والعُرفان والتقدير لصرح العلم والمعرفة جامعة السودان
للعلوم والتكنولوجيا لإتاحة الفرصة لنهل من بحر معرفتها، كما أتقدم بالشكر
والإمتنان لكل الأخوة بسوق الخرطوم للأوراق المالية وبنك الإستثمار المالي وبنك
السودان المركزي والبنوك الأخرى والأخوة بالشركات الذين ساعدوني كثيراً في
الحصول على البيانات.

أخص بالشكر أستاذي الدكتور/ **بابكر إبراهيم الصديق محمد** الذي أشرف على هذا البحث وقدم الغالي والنفيس من النصائح والتوجيهات التي كان من نتائجها أن يرى هذا البحث النور. كما أصيغ أجزل الشكر والإمتنان لأستاذي البروفيسور/ **خلف الله أحمد محمد**، لما قدّمه لي من النصّح والإرشاد والتوجيه في تحليل البيانات ولم يبخل عليّ بفكره ووقته وجهده .
فلهم جميعاً ولكل الذين ساهموا في إخراج هذا البحث الشكر الجزيل .

مستخلص البحث

تتمثل مشكلة البحث في أن أسلوب تقويم الأسهم بسوق الخرطوم للأوراق المالية يعتبر أسلوباً تقليدياً وغير موضوعي لتحديد سعر التبادل المناسب للسهم، كما أن هنالك عدة أساليب محاسبية لتقويم الأسهم ولكنها لم توضّح أساليب تقويم الأسهم الأكثر موضوعية والمناسبة للمستثمرين بسوق الخرطوم للأوراق المالية والتي يمكن إستخدامها عند تقويم أسهم الشركات التي يرغبون في الإستثمار فيها .

هدف البحث إلى معرفة الأساليب المحاسبية المستخدمة لتقويم الأسهم ودورها في إتخاذ قرارات الإستثمار بسوق الخرطوم للأوراق المالية، ومعرفة الأساليب الأكثر موضوعية في تقويم الأسهم.

- إعتمد البحث على المناهج التالية:
- المنهج الإستنباطي لتحديد طبيعة المشكلة ووضع الفرضيات.
 - المنهج الإستقرائي لإختبار الفرضيات.
 - المنهج التاريخي لعرض الدراسات السابقة.
 - المنهج الوصفي التحليلي بأسلوب دراسة الحالة لمعرفة أساليب تقويم الأسهم ودورها في إتخاذ قرارات الإستثمار .
- إختبر البحث الفرضيات التالية:
1. إستخدام الأساليب المحاسبية لتقويم الأسهم له دور رئيسي في إتخاذ قرارات الإستثمار بسوق الخرطوم للأوراق المالية. تم قبول هذه الفرضية .

2. تقوم الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية بنشر تقارير مالية دورية يتم إستخدامها عند تقويم الأسهم لغرض إتخاذ قرار الإستثمار، تم رفض هذه الفرضية .
 3. تباين أهداف المستثمرين في سوق الخرطوم للأوراق المالية يؤثر على إستخدام المعلومات المحاسبية عند إتخاذ قرار الإستثمار. تم رفض هذه الفرضية .
 4. الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المستقبلية له أثر على أسعار الأسهم وإتخاذ قرارات الإستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية. تم قبول هذه الفرضية.
 5. هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين ربحية السهم وكل من سعر الإغلاق للسهم، عدد الأسهم المتداولة والتوزيعات النقدية للسهم. تم قبول هذه الفرضية .
 6. هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر الإغلاق للسهم وكل من القيمة الحالية للسهم وسعر الإغلاق السابق. تم قبول هذه الفرضية.
- توصل البحث إلى عدة نتائج أهمها ما يلي :
- 1/ إستخدام الأساليب المحاسبية لتقويم الأسهم له دور رئيسي في إتخاذ قرارات الإستثمار بسوق الخرطوم للأوراق المالية، ومن أهم تلك الأساليب القيمة الحالية للسهم .
 - 2/ أن هنالك ثلاثة نماذج للقيمة الحالية تعتبر أكثر موضوعية لتقويم الأسهم العادية. هذه النماذج أو الأساليب هي: القيمة الحالية لسعر اليوم للسهم وسعر غداً، والقيمة الحالية لتوزيعات الأرباح، والقيمة الحالية لتوزيعات الأرباح الثابتة للسهم.
 - 3/ أن الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية لا تقوم بنشر تقارير مالية دورية للسوق ليتم إستخدامها عند تقويم الأسهم لغرض إتخاذ قرار الإستثمار .
 - 4/ أن الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المستقبلية يؤثر على أسعار الأسهم وإتخاذ قرارات الإستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية .
 - 5/ أن سعر الإغلاق الحالي (متغير تابع) يتأثر بصورة مباشرة وقوية بالقيمة الحالية للسهم وسعر الإغلاق السابق (متغيرات مستقلة)، حيث أن العلاقة طردية بين سعر الإغلاق الحالي والمتغيرات المستقلة.
- قدّم البحث مجموعة من التوصيات من أهمها إستخدام أساليب القيمة الحالية للسهم عند تقويم الأسهم لغرض إتخاذ قرار الإستثمار وأن يتم تحري الدقة والموضوعية في تحديد المتغيرات التي بواسطتها تُحسب القيمة الحالية، بالإضافة إلى مراعاة أسلوب القيمة الحالية الذي يتوافق مع طبيعة التوزيعات النقدية للشركة وذلك حتى تكون عملية تقويم الأسهم أكثر عدالة وموضوعية. أيضاً أوصى البحث بضرورة قيام الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية بنشر تقاريرها المالية بصورة دورية بالسوق

وبمواقع الإنترنت الخاصة بها، مع الإلتزام بمبدأ الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية .

Abstract

The research problem is that stock evaluation method in Khartoum Stock Exchange to determine suitable exchange share price considers traditional method and subjective. And there are several Accounting methods for stock evaluation but didn't explain stock evaluation methods which are more objectively and suitable for investors in Khartoum Stock Exchange which can be used in evaluating Stock of companies which they want to invest in it.

This research aimed to find out the accounting methods used for stock evaluation and its role in investment decisions and to arrive at more objective methods in the evaluation of stocks.

The research adopted the following methods:

- The deductive method to determine the problem and formulate hypotheses.
- The inductive method to test the hypotheses.
- The historical method to display the previous studies.
- The descriptive analytical methods with case study technique to find out stock's valuation methods and its role in investment decisions making.

The research tested the following hypotheses:

1. Using Accounting methods for stock evaluation has major role in investment decisions in Khartoum stock exchange. This hypothesis has been accepted.
2. Listed companies in Khartoum Stock Exchange publish periodical reports so as to be used in the evaluation of stocks in investment decisions. This hypothesis has been rejected.
3. Disparities of Investors' objectives in Khartoum Stock Exchange affect using accounting information in investment decisions. This hypothesis has been rejected.

4. The disclosure of future accounting information affects share prices and investment decisions in Khartoum stock exchange. This hypothesis has been accepted.
5. There is statistical significant relationship between share's profit and each of share's closing price, number of shares, and cash dividends per share. This hypothesis has been accepted.
6. There is statistical significant relationship between share's closing price and every of share present value and previous closing price. This hypothesis has been accepted.

The research arrived to several findings the most important were the following:

1. The use of accounting methods in stock evaluation has major role in investment decisions in Khartoum stock exchange, the most important of these methods is the share present value.
2. There are three models for present value considers more objectively for stock evaluation. They are: the present value model for share's Today's Price and Tomorrow's Price, present value model for Dividends, and Present value model for share's fixed Dividends.
3. Listed companies do not publish periodical reports for the markets so as to be used in the evaluation of stocks in investment decisions.
4. The revelation of future accounting information affect share price and investment decisions in Khartoum stock exchange.
5. The closing price (a dependent variable) is affected directly by present share value and previous closing share prices (independent variables).Whereas the relationship between closing price and independent variables is positive.

The research made a number of recommendations the most important of which is to use share present value in investment decision. Variables used to calculate present share value should be calculated accurately and objectively. In addition present values should be compatible with system of distribution of dividends in order to arrive at more objective stock evaluation. Also the research recommended that listed companies should regularly publish its reports at the stock markets and its internet sites and to be transparent with regard to accounting information.

فهرس الموضوعات

رقم الصفحة	عنوان الموضوع
أ	الإستهلال
ب	الإهداء
ج	الشكر والعرفان
د	مستخلص البحث
و	Abstract
ح	فهرس الموضوعات
ي	فهرس الجداول
1	المقدمة
2	أولاً: الإطار المنهجي
10	ثانياً: الدراسات السابقة
66	الفصل الأول: مفهوم وأساليب تقويم ومؤشرات قياس الأسهم العادية في أسواق الأوراق المالية
67	المبحث الأول: مفهوم وأنواع ومزايا وعيوب الأسهم العادية وحقوق حملتها
75	المبحث الثاني: أساليب تقويم الأسهم العادية في أسواق الأوراق المالية
90	المبحث الثالث: مؤشرات قياس حركة الأسهم العادية في أسواق الأوراق المالية
103	الفصل الثاني: الإستثمار في الأسهم العادية وعلاقتها بأساليب تقويم الأسهم وأسواق الأوراق المالية
104	المبحث الأول : مفهوم وقرارات الإستثمار في الأسهم العادية
111	المبحث الثاني: العلاقة بين الإستثمار في الأسهم العادية وأساليب تقويم الأسهم
120	المبحث الثالث: مفهوم وأنواع ووظائف وأهمية سوق الأوراق المالية وآليات

	وإجراءات تداول الأسهم في البورصة
131	الفصل الثالث : الدراسة الميدانية والتطبيقية
132	المبحث الأول: نبذة تعريفية عن سوق الخرطوم للأوراق المالية
136	المبحث الثاني: الشواهد التطبيقية للنماذج المقترحة لتقويم
	أسعار الأسهم بسوق
	الخرطوم للأوراق المالية
143	المبحث الثالث: تحليل البيانات واختبار الفرضيات
171	الخاتمة
172	أولاً: النتائج
174	ثانياً: التوصيات
176	المصادر والمراجع
188	الملاحق

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
137	القيمة الإسمية للسهم ونسب توزيعات الأرباح النقدية لعينة البحث خلال 2010-2007م	3-2-1
138	القيمة الحالية للسهم لعينة البحث وفقاً لنموذج القيمة الحالية لتوزيعات الأرباح خلال 2010-2007م	3-2-2
140	القيمة الحالية للسهم للشركات الثلاث وفقاً لنموذج توزيعات الأرباح الثابتة الفترة 2010-2007م	3-2-3
141	القيمة الحالية للسهم لعينة البحث وفقاً لنموذج سعر اليوم للسهم وسعر خلال الفترة 2010-2007م	3-2-4
144	المؤهل العلمي لأفراد مجتمع البحث	3-3-1
145	التخصص العلمي لأفراد مجتمع البحث	3-3-2
146	سنوات الخبرة لأفراد مجتمع البحث	3-3-3
147	العمر لأفراد مجتمع البحث	3-3-4
148	المركز الوظيفي لأفراد مجتمع البحث	3-3-5

151	نتائج الفرضية الأولى بإختبار فريدمان Friedman Test	3-3-6
151	نتائج الفرضية الأولى بإختبار كاندل Kendall's W Test	3-3-7
152	الإختبارات الإستدلالية لعبارات الفرضية الأولى	3-3-8
153	نتائج الفرضية الثانية بإختبار فريدمان Friedman Test	3-3-9
154	نتائج الفرضية الثانية بإختبار كاندل Kendall's W Test	3-3-10
155	الإختبارات الإستدلالية لعبارات الفرضية الثانية	3-3-11
156	نتائج الفرضية الثالثة بإختبار فريدمان Friedman Test	3-3-12
157	نتائج الفرضية الثالثة بإختبار كاندل Kendall's W Test	3-3-13
158	الإختبارات الإستدلالية لعبارات الفرضية الثالثة	3-3-14
159	نتائج الفرضية الرابعة بإختبار فريدمان Friedman Test	3-3-15
160	نتائج الفرضية الرابعة بإختبار كاندل Kendall's W Test	3-3-16
161	الإختبارات الإستدلالية لعبارات الفرضية الرابعة	3-3-17
164	نتائج إختبار الفرضية الخامسة	3-3-18
168	نتائج إختبار الفرضية السادسة	3-3-19