

الاستهلال

قل لله تعالى في محكم تنزيله:

(فَتَعَالَى اللَّهُ الْمَلِكُ الْحَقُّ وَلَا تَعْجَلْ بِالْقُرْآنِ مِنْ قَبْلِ أَنْ
يُفْصَلَ إِلَيْكَ وَحْيُهُ وَقُلْ رَبِّ زِدْنِي عِلْمًا)

صدق الله العظيم

سورة طه : الآية (114)

الإهداء

**إلي روح والدي رحمهما الله
إلي أخواني وأخواتي حفظهم الله
إلي زوجتي
إلي ابني أحمد
إلي أساتذتي الأجلاء**

أهدي هذا البحث

الشكر والتقدير

الشكر لله وحده فاطر السماوات والأرض، وهو علي كل شئ قدير، والصلاة والسلام علي أفضل البشرية وخاتم الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد علي أفضل الصلاة والتسليم وعلى آله وصحبه أجمعين.

أتقدم بخالص الشكر والتقدير لكلية الدراسات العليا و لكلية الدراسات التجارية بجامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا لإتاحتها لنا هذه الفرصة. أتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان للدكتور مصطفى نجم البشاري الذي لم يبخل بعلمه وفكره وتوجيهه فكان الموجه والدال على الخير فجزاه الله عنا خير الجزاء.

كما أتقدم بالشكر للأخوة الزملاء بالشركة السودانية للاتصالات وسوق الخرطوم للأوراق المالية وشركة الاتصالات السعودية وشركة اتحاد الاتصالات وسوق الأسهم السعودي، كما اخص بالشكر الأخ حسن حماد بكر وعلي محمد علي، والي الاخوه الزملاء بماجستير المحاسبة والتمويل ، والى الدكتور عبد الله الخضر، والي كل من ساهم معي فكراً ونصيحة في سبيل إنجاز هذا البحث.

مستخلص البحث

تمثلت مشكلة البحث في كيفية تحديد الفرق بين القيمة وسعر السهم وما هي المحددات التي تبين السعر العادل للسهم في سوق المال، ومن ثم تقديم التوصيات التي قد تكون ضرورية لتحديد القرارات المناسبة للاستثمار في الأسهم.

تناول هذا البحث قيمة وسعر السهم في شركات قطاع الاتصالات من خلال دراسة مقارنة بين سوق الخرطوم للأوراق المالية وسوق الأسهم السعودي اتبع الباحث مناهج بحثية مختلفة تتمثل في المنهج الاستنباطي، المنهج الاستقرائي، المنهج التاريخي بالإضافة إلى المنهج الوصفي بإستخدام أسلوب دراسة الحال.

اعتمد الباحث علي فرضيات تتمثل في الآتي:

- 1 - العوامل الاقتصادية الكلية لها دور في تحديد سعر السهم.
- 2 - سياسات توزيعات الأرباح لها تأثير علي قيمة سعر السهم.
- 3 - سياسات السيولة لها أثر علي أسعار الأسهم في سوق المال.
- 4 - كفاءة سوق الأسهم تؤثر علي سعر السهم السوقي.

من أهم النتائج التي توصل إليها الباحث ما يلي:

- 1 - زيادة ونمو صافي الأرباح وتوزيعات المساهمين والأداء الجيد والفعال للإدارة من أهم العوامل المؤثرة علي قيمة وسعر السهم في سوق المال.
- 2 - المعلومات المحاسبية المنشورة والمعلومات غير المحاسبية لها أثر علي سعر السهم السوقي.

- 3 - صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية تؤثر علي القيمة السوقية للسهم، مع الأخذ في الاعتبار قيمة الوقت وفرق المخاطر.

- 4 - مقياس نسبة سعر السهم إلي ربحيته تعتبر معياراً مهماً لاختيار القيمة الحقيقية للسهم.

- 5 - كفاءة سوق المال إحدى أهم المعايير لتحديد الفرق بين القيمة الدفترية والسوقية للسهم.

أوصت الدراسة بعدة توصيات أهمها:

- 1 - تشجيع الاستثمار بإتباع سياسات مالية فعالة لما لها من أهمية علي الاستثمار في الأسهم بصفة خاصة.

- 2 - تشجيع الشركات علي طرح رأس مالها وإدراجها في سوق المال لرفع كفاءة وفعالية سوق الأسهم.
- 3 - محاربة عمليات المضاربة في سوق الأسهم بوضع اللوائح والأنظمة ورفع مستوى كفاءة سوق الأسهم.
- 4 - اختيار معدل الخصم والنمو المناسب عند حساب القيمة الحالية للسهم.

Abstract

The study problem is manifested in how to specify the difference between the value and price of the share and what are the limitations that explain the fair price of the share in the stock exchange and then presenting recommendations, which may be necessary for achieving the appropriate decisions of investment in shares.

The study investigates value and price of the share in companies of the communications sector through a comparative study between Khartoum Stock Exchange and Saudi Stock Market from 2003 up to 2006.

The researcher has employed different research methods centred on the historical, deductive and inductive methods in addition to the descriptive method by using the case study approach.

The researcher has relied on the following hypotheses:-

1. The economic factors have a role in determining the share price.
2. The profits distribution policies affect the value of the share price.
3. The liquidity policies have impact on the shares prices in the stock exchange.
4. Efficiency of the stock exchange affects the market price of the share.

The researcher has come out with the following results:-

1. Growth and increase of the net profits, the stockholders' distributions and the effective and sound administration are the most important factors affecting value and price of the share in the stock exchange.
2. Disclosure of accounting and non-accounting information has effect on determining the exchange value of the stock.
3. The Net Present Value of the Cash flow affects the exchange value of the share considering the time value and risk difference.
4. Measuring the share price according to its profit is regarded an important standard to select the real value of the share.
5. Efficiency of the stock exchange is one of the most important standards of determining the difference between the book and exchange value of the share.

The study has arrived at the following recommendations:-

1. Tax exemptions or reduction of the tax rate encourages investment in shares.
2. Encouraging companies for public issue of their share capital through stock exchange to increase the efficiency and effectiveness of the stock exchange.
3. Restricting of the speculation processes in stock exchange by formulating the system and regulations and increase the efficiency level of the Stock Market.
4. Selecting of the discount rate and the appropriate growth when calculating the current value of the share.

فهرس الموضوعات

الصفحة	عنوان الموضوع
أ	الاستهلال
ب	الإهداء
ج	الشكر والتقدير
د	مستخلص البحث
و	Abstract
ز	فهرس الموضوعات
ح	فهرس الجداول
	المقدمة
2	- الإطار المنهجي
6	- الدراسات السابقة
	الفصل الأول: أسواق الأوراق المالية
16	المبحث الأول: الأوراق المالية ومفهوم سوق المال
22	المبحث الثاني: أسعار الأوراق المالية
38	المبحث الثالث: مؤشرات أسواق الأسهم
	الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية
46	المبحث الأول: نبذة تاريخية عن شركات الاتصالات في السوق السوداني والسعودي
58	المبحث الثاني: تحليل البيانات واختبار الفروض
	الخاتمة
93	النتائج
95	التوصيات
96	المراجع والمصادر

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
58	القيمة الدفترية لسهم الشركة السودانية للاتصالات	1\2\2
60	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لسهم الشركة السودانية للاتصالات	2\2\2
60	القيمة الدفترية لسهم شركة الاتصالات السعودية	3\2\2
62	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لسهم شركة الاتصالات السعودية	4\2\2
62	القيمة الدفترية لسهم شركة إتحاد الاتصالات	5\2\2
63	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لسهم شركة إتحاد الاتصالات	6\2\2
64	نسبة سعر سهم الشركة السودانية للاتصالات لربحيته	7\2\2
66	نسبة سعر سهم شركة الاتصالات السعودية لربحيته	8\2\2
68	نسبة سعر سهم شركة إتحاد الاتصالات لربحيته	9\2\2
68	القيمة الحالية لتوزيعات سهم الشركة السودانية للاتصالات	10\2\2
69	القيمة الحالية لدولار واحد متوقع عدد (n) بمعدل خصم فائدة (K)	11\2\2
70	القيمة الحالية لتوزيعات سهم الشركة السودانية للاتصالات	12\2\2
71	القيمة الحالية لتوزيعات سهم الشركة السودانية للاتصالات	13\2\2
71	القيمة الحالية لتوزيعات سهم الشركة السودانية للاتصالات	14\2\2
72	القيمة الحالية لتوزيعات سهم شركة الاتصالات السعودية	15\2\2
73	القيمة الحالية لتوزيعات سهم شركة الاتصالات السعودية	16\2\2
74	القيمة الحالية لتوزيعات سهم شركة الاتصالات السعودية	17\2\2
75	القيمة الحالية لتوزيعات سهم شركة الاتصالات السعودية	18\2\2
76	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم الشركة السودانية للاتصالات	19\2\2
77	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم الشركة السودانية للاتصالات	20\2\2
78	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم الشركة السودانية للاتصالات	21\2\2

78	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم الشركة السودانية للاتصالات	22
79	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم شركة الاتصالات السعودية	23
80	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم شركة الاتصالات السعودية	2/2/2 4
	عنوان الجدول	رقم الجدول
81	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم شركة الاتصالات السعودية	25
82	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم شركة الاتصالات السعودية	26
82	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم شركة إتحاد الاتصالات	27
83	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم شركة إتحاد الاتصالات	28
84	صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية لسهم شركة إتحاد الاتصالات	29
85	مقارنه القيم السوقية للشركة السودانية للاتصالات	30
85	مقارنة القيم السوقية شركة الاتصالات السعودية	31
86	مقارنة القيم السوقية شركة إتحاد الاتصالات	32
88	مقارنة القيم السوقية بين الشركة السودانية والسعودية للاتصالات	33
89	المبيعات وصافي رأس المال العامل للشركة السودانية والسعودية للاتصالات	34