

## The Significance of Financial Analysis Methods in the Rationalization of Investment Decisions in Stock Market – The Case of Khartoum Stock Exchange, During the Period from 2014 to 2018 –

Mustafa Mohammed Zain

Asim Hassan Mohammed

Peace College for Language & Translation || Sudan

**Abstract:** This research aimed primarily to clarify the extent of the significance of financial analysis tools in the rationalization of investors' decisions in the Khartoum Stock Exchange. This is, however, will be effected by identifying the role of financial analysis using financial ratios to provide information to make a sound decision. To achieve this objective, the research used the analytical descriptive approach, since the same conforms to such types of researches. To affect this, the research relied basically on the annual financial data of the case study. Based on said account, the research has reached a number of findings, the most significant of which, are the following: The utilization of trend analysis reporting in the Khartoum Stock Exchange has a great significance in the performance evaluation of the stock market. The liquidity ratios as a tool for financial statements analysis deemed as a perfect indicator in the process of decision making in the stock market. The debt ratios are the most significant tools in the financial analysis of the published financial statements, which help investors to take sound investment decisions.

**Keywords:** Financial Analysis, Financial Statements, Investment Decisions, Stock Market.

## أهمية استخدام أساليب التحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية – دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة 2014 - 2018 –

مصطفى محمد زين

عاصم حسن محمد

كلية السلام للغات والترجمة || السودان

**المخلص:** هدفت الدراسة إلى بيان مدى أهمية أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الخرطوم للأوراق المالية، من خلال التعرف على دور التحليل المالي باستخدام النسب المالية في توفير المعلومات المناسبة لاتخاذ القرار الاستثماري الصائب في هذا الشأن. ولتحقيق هذا الهدف تم إتباع المنهج الوصفي التحليلي نظراً لملاءمته لطبيعة الدراسة، وذلك بالاعتماد على البيانات المالية السنوية الخاصة بدراسة الحالة. وقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج منها: أن استخدام التحليل الاتجاهي للتقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية لها أهمية كبيرة في تقييم أداء السوق، أن نسب السيولة كأداة لتحليل القوائم يعد مؤشر جيداً في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية، وأن نسب المديونية تعتبر من الأدوات المهمة في التحليل المالي القوائم المالية المنشورة التي تساعد المستثمرين من اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، القوائم المالية، قرارات الاستثمار، سوق الأوراق المالية.

## المقدمة

يعتبر التحليل المالي بمفهومه الحديث وليداً للظروف الاقتصادية التي نشأت إبان الكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية في مطلع ثلاثينات القرن الماضي، الذي أدت ظروفه إلى الكشف عن بعض عمليات غش وخداع مارستها بعض إدارات الشركات ذات الملكية العامة، الأمر الذي أضرب المساهمين والمقرضين على حد سواء، وحداً بالمشروع إلى التدخل وفرض نشر هذه المعلومات عن مثل هذه الشركات. وقد أدى نشر هذه المعلومات إلى ظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية في تلك الفترة، وهي وظيفة التحليل المالي. ومنذ ذلك التاريخ والتحليل المالي يكتسب مزيداً من الأهمية لدى الكثير من مستعمليه، لما تقدمه لهم من معلومات ذات دلالة مهمة في معظم الحالات التي يتناولها (عقل، 2006: 232).

يعد التحليل المالي عملية دقيقة ومدروسة تسعى إلى تعزيز القرارات التي أثبتت القوائم المالية نجاحها، ومن جهة أخرى تعديل القرارات التي تبين وجود ثغرات فيها، وأيضاً تكوين منظومة معلومات يستند إليها المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية وذلك من خلال الاستفادة من أدوات التحليل المالي في تقييم ربحية الشركات وكفاءتها المالية، وتوازنها، ومخططاتها في التوسع (المهايني، 2009: 4).

إن وجود أسواق الأوراق المالية في أي بلد يهدف لتأمين السيولة وتجميع المدخرات للإسهام في عملية الاستثمار والتنمية، حيث يعد التحليل ضروري للتخطيط المالي السليم بالنسبة للمستثمرين في السوق، وعليه فإن ضرورة وجود تحليل مالي من قبل محللين ومختصين في السوق لتقديم الدعم والمشورة في اتخاذ القرار الاستثماري في الشركات المدرجة في السوق سيعود بفائدة كبيرة لجذب الاستثمارات في ظل الظروف الحالية للبلد (عبد الله، 2008: 1). ومن هنا جاءت هذه الدراسة لبيان الدور الذي يمكن تلعبه أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

## مشكلة الدراسة:

تعد القوائم المالية السنوية التي يقدمها النظام المحاسبي المصدر الرئيسي للمعلومات لصناع القرار وخاصة المستثمرين في سوق الأوراق المالية، لذلك تعتمد صحة ودقة القرارات الاستثمارية على التحليل السليم للبيانات المالية (Bahaa and Ammar, 2019). وغالباً ما يواجه المستثمرين في سوق الأوراق المالية ولاسيما سوق الخرطوم للأوراق المالية صعوبة الحصول على معلومات مالية واضحة وكافية لاتخاذ القرار الرشيد الأمر الذي أدى إلى عدم الاستفادة من أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية (العويسي، 2010). ومن خلال الاطلاع على الدراسات التي توافرت لوحظ أن هناك حاجة إلى دراسات عربية بشكل عام، وبالأخص في البيئة السودانية تبحث في موضوع أهمية أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية. ويمكن تحقيق الغرض من الدراسة من خلال الاجابة على التساؤلات الآتية:

- 1- هل استخدام تحليل الاتجاه يساعد المستثمرين من تقييم أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية؟
- 2- هل استخدام نسب السيولة كأداة لتحليل القوائم تساعد في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية؟
- 3- هل استخدام نسب المديونية في التحليل المالي القوائم المالية المنشورة تمكن المستثمرين من اتخاذ القرارات الاستثمارية؟

#### فرضيات الدراسة:

- الفرضية الأولى: استخدام تحليل الاتجاه يساعد المستثمرين في تقييم أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- الفرضية الثانية: استخدام نسب السيولة كأداة لتحليل القوائم تساعد في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية.
- الفرضية الثالثة: استخدام نسب المديونية في التحليل المالي للقوائم المالية المنشورة تمكن المستثمرين من اتخاذ القرارات الاستثمارية.

#### أهداف الدراسة:

- 1- التعرف على أهمية استخدام أدوات التحليل المالي للقوائم المالية المنشورة في ترشيد القرارات الاستثمارية.
- 2- الوقوف على أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية استناداً على استخدام أدوات التحليل المالي للتقارير المالية المنشورة للسوق.
- 3- بيان أهمية النسب المالية في تحليل القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية وانعكاس ذلك على قرارات الاستثمار.

#### أهمية الدراسة:

1. الأهمية العلمية، تعد الدراسة من الدراسات القليلة - على حد علم الباحثين- التي بحثت في مجال أهمية استخدام أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية وبخاصة في البيئة السودانية، كما أنها تساعد في إثراء الجانب النظري في مجال أدوات التحليل المالي يمكن أن تفيد الباحثين والمهتمين بهذا المجال.
2. الأهمية العملية: تتمثل في أنها تبرز أهمية استخدام أدوات التحليل المالي في تحليل التقارير المالية المنشورة ودورها في اتخاذ القرارات للمستثمرين، كما أن توصياتها من المتوقع أن تساعد المتعاملين في سوق الأوراق المالية من ترشيد قراراتهم الاستثمارية.

#### منهجية الدراسة:

اعتمدت الدراسة على منهج دراسة الحالة.

#### حدود البحث:

- الحدود المكانية: سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- الحدود الزمانية: 2014 - 2018م.

#### 2- الإطار النظري والدراسات السابقة:

##### مفهوم وأهداف التحليل المالي:

يقصد بالتحليل المالي "عملية تحويل الكم الهائل من البيانات والأرقام التاريخية المدونة في القوائم المالية إلى ككم أقل من المعلومات وأكثر فائدة لاتخاذ القرارات" (موسي، 1982: 12). كما يقصد به "عملية يتم من خلالها اكتشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المنشأة وتساهم في تحديد أهمية وخواص

الانشطة التشغيلية والمالية للمنشأة وذلك من خلال تحليل القوائم المالية المعدة من قبل المنشأة" (كراجة وآخرون، 2010: 151).

يعبر التحليل المالي عن الاجراءات اللازمة لإعطاء صورة عن فعالية أنشطة المنشأة وكذلك كفاءة تلك الأنشطة في كل مقطع منها ثم طبيعة ومستوى الاموال التي حصلت عليه تلك المنشأة وكيفية استغلالها وتوزيعها والعلاقات الحسابية المتبادلة بين المنشآت الاخرى وكذلك علاقاتها المالية مع المنشآت التي تتبع لها. إن التحليل المالي لا تنحصر فوائده للإدارة فقط بل تتعداها لتشمل الدوائر الاخرى التي تتعامل مع المنشآت ونضيف أيضا أن هذه النتائج سوف لا تشمل فقط نتائج المنشأة بل تتعداها إلى البيئة المحيطة بها كونها جزء منها تتأثر وتؤثر بها. ويعد التحليل المالي كوظيفة للإدارة المالية أو المحاسبية إلى شكل يمكن استخدامه مرشدا لتقييم المركز المالي للمنشأة وتخطيط التمويل المستقبلي وتقييم الحاجة إلى زيادة الطاقة. كما يصف التحليل المالي كونه عملية فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة لمنشأة معينة عن فترة أو فترات سابقة بقصد تقديم معلومات تفيد عن مدى تقدم المنشأة خلال فترة الدراسة والتنبيؤ لنتيجة الاعمال ونشاطها عن فترة مقبلة. هذا التعريف يحدد مضمون التحليل المالي كونه يقتصر على البيانات المالية المحاسبية المنشورة فقط من قبل الادارة حيث لا يسمح للمحلل المالي(كراجة وآخرون، 2010: 152).

#### أهمية التحليل المالي:

التحليل المالي أصبح لا يقتصر على استخدام البيانات المحاسبية لتقويم الأداء وإنما أيضا يمتد ليشمل المساعدة في تخطيط أوجه النشاط المستقبل والرقابة والإجراءات وقيم الأداء المخطط واتخاذ القرارات الوقائية التي تؤدي إلى إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة حتى يمكن الوقاية منها، كما أصبح التحليل المالي وسيلة مهمة للتنبؤ بفشل أو إفسار المنشآت. وبشكل عام نستطيع أن نجمل أهمية التحليل المالي وفق المنظور الحديث له وهو باعتبار أن التحليل المالي لا يعتبر هدفاً بحد ذاته وإنما وسيلة الادارة لتحقيق ما يلي (الزبيدي، 2000: 11):

1. يعتبر التحليل المالي وسيلة الادارة في تقييم الوضع المالي لمنشأة الاعمال بشكل عام والموقف النقدي بشكل خاص.
2. يتضمن التحليل المالي تقييم الموقف الاستراتيجي للشركة من خلال تحديد نقاط القوة والضعف في بيئة المنشأة الداخلية وتقييمه للغرض والتحديات في البيئة الخارجية.
3. يساعد التحليل المالي في تقييم الأداء التشغيلي من خلال تقييم نتائج قرارات الاستثمار وقرارات التمويل.
4. يتضمن التحليل المالي مقارنة البيانات والمعلومات الفعلية مع البيانات والمعلومات المخططة (المعايير) وتحديد الانحرافات وبالتالي تحليلها ومعرفة أسبابها باستخدام بعض الاساليب الفنية وصياغة النماذج.
5. يساعد التحليل المالي في تمكين إدارة المنشأة في رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية وبالتالي يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة النشاط الاقتصادي.
6. يساعد التحليل المالي على اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة سواء كانت على مستوى المنشأة أو على المستوى القومي.
7. يوفر التحليل المالي مؤشرات كمية ونوعية تساعد الخطط المالية والمخطط الاقتصادي في رسم الاهداف المالية والاقتصادية والاجتماعية على مستوى المنشأة وعلى المستوى القومي وبالتالي إعداد الموازنات التخطيطية والخطط السنوية اللازمة.
8. يمكن التحليل من خلال نتائجه في التنبؤ بالاحتمالات تعرض المنشأة ظاهرة الفشل أو الافلاس أو التصفية.

9. يساعد الادارة في تحديد المشاكل التقنية والاقتصادية والمالية والمساعدة في تقويم البيانات الخاص بمعالجتها.

10. يتناول التحليل المالي مخرجات النظام المحاسبي للوحدات المحاسبية المختلفة وبالتالي يمد مستخدمي القرارات في المجتمع بالمؤشرات التي ترشد سلوكياتهم لاتخاذ القرارات الرشيدة.

#### أغراض التحليل المالي:

التحليل المالي بشكل عام الغرض منه هو تثبيت أداء المشروع من زوايا متعددة وبكيفية تخدم أهداف مستخدمي المعلومات ضمن لهم مصالح مالية ففي المشروع وذلك بقصد تحديد جواب القوة ومواطن الضعف ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمشروع. ويتم تفسير تحليل القوائم المالية بشكل رئيسي لتحديد الأداء المالي والتشغيلي للشركة. حيث يتم استخدام عدد من الادوات لتحليل البيانات المالية هي (خنفر، 2006: 27):

#### 1- تحليل بالنسب المالية

هي عبارة عن علاقة بين رقمين ذات معني بالنسبة للهيكل التمويلي أو الاستغلالي للشركة وهذه القيم تؤخذ من الميزانية العمومية أو من جدول الاستغلال أو منهما معاً، وهذه النسب تسمح بإعطاء تفسير لنتائج السياسات المتبعة من طرف الشركة وتكون النسب غالباً في شكل مقارنة داخلية. ولكي تكون النسب مفيدة وذات معني يجب أن تكون (Shaban, 2015:4):

- أ- تحسب باستخدام معلومات مالية موثوقة ودقيقة.
  - ب- أن تكون محسوبة باستمرار من فترة إلى أخرى.
  - ج- تستخدم بالمقارنة مع المعايير والأهداف الداخلية للشركة.
  - د- تستخدم في تفسير القوائم المالية بعناية في السياق السليم، مع الاخذ في الاعتبار هناك العديد من العوامل والمؤشرات الهامة الاخرى المشاركة في تقييم الأداء.
- وبموجب هذه العلاقة السببية القائمة بين حسابات وبنود القوائم المالية، يمكن اشتقاق العديد من النسب المالية التي تكون للمحللين الماليين كمؤشرات في تقييم أداء الشركات، ويمكن تقسيم هذه النسب إلى خمسة مجموعات (Robinson et al., 2004: 231):

1. نسب ربحية: وتستخدم لقياس قدرة المنشأة في تحقيق الأرباح بعد تغطية التكاليف، ومن أهم هذه النسب العائد على الأصول، والعائد على حقوق المساهمين.
2. نسب النشاط: وتستخدم هذه النسب لقياس قدرة الشركة على إدارة أصولها والتزاماتها، ومن أهم هذه النسب معدل دوران الأصول، ومعدل دوران المطلوبات.
3. نسب المديونية: وتعتبر هذه النسب من أهم النسب التي تستخدم لمعرفة مدى اعتماد الشركة على أموال الغير (الديون) في الاستثمارات المختلفة الموجودة لديها، ومن أهم هذه النسب هي نسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الأصول.
4. نسب السيولة: تعتبر هذه المجموعة من النسب من أهم النسب التي يستخدمها المحللون في تحديد قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل، ومن أهم هذه النسب نسبة التداول، ونسبة السيولة السريعة.
5. نسب السوق: تركز هذه النسب على أسعار أسهم الشركات في السوق، ومن أهم هذه النسب هي نسبة مضاعف الربحية.

## 2- دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرارات للاستثمار في سوق الأوراق المالية

تناول العديد من الباحثين أهمية المعلومات المحاسبية في سوق الأوراق المالية حيث وجد هذا الموضوع اهتماما بالغا وذلك للدور الحيوي الذي تلعبه الاسواق المالية سواء بالنسبة للمستثمرين أو المشروعات المصدرة لأوراق مالية أو الاقتصاد القومي ككل. والمعلومات المحاسبية لها عدة ادوار هامة في سوق المال، فمن ناحية تعتبر المعلومات المحاسبية ضرورية للتوصل إلى أسعار الأوراق المالية التي تعكس علاقات المخاطرة والعائد، كما إنها تساعد المستثمرين على تكوين محافظ للأوراق المالية للحصول على أعلى معدل للعائد مع درجة معينة من المخاطرة (أرباب، 2009: 156).

من ناحية أخرى فإن المعلومات المحاسبية ضرورية لتحقيق التوزيع الامثل للموارد بين مختلف المنتجين ويتحقق ذلك عندما يتمكن المنتجون من الحصول على الاعتمادات الرأسمالية اللازمة لتحقيق أعلى ناتج قومي كل بقدر معين من الموارد ( جاد الله، 2000: 115). أما من ناحية المستوى الاقتصادي ككل فإن توافر المعلومات يلعب دورا هاما في تحقيق الالية الخاصة بسوق رأس المال من حيث تحقيق التوازن بين العائد والخطر وتخفيض درجة عدم التأكد فيما يتعلق بالاستثمار مما يترتب عليه زيادة حجم السوق وزيادة عدد المتعاملين وزيادة حجم التعامل ويؤدي ذلك في النهاية إلى تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية. وأشار الحناوي وآخرون (2002: 130)، بأن توافر المعلومات يلعب دورا هاما في تحقيق الالية الخاصة بسوق رأس المال من حيث تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة، وتخفيض درجة المخاطرة، الامر الذي ينعكس على حجم السوق وحجم التعامل فيه. بدوره أشار ندا (1997: 2) إلى أن المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية التي تنشرها الشركات تلعب دورا أساسيا في سوق الأوراق المالية حيث تقوم بتوفير المعلومات الاساسية التي يجب أن يعتمد عليها في تحديد أسعار الأسهم على أساس سليم وذلك بتقييم أداء الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية ومن ثم تحديد السعر المناسب للأوراق المالية الخاصة بهذه الشركات وأخيرا تحديد مجالات الاستثمار، ولكن تحديد السعر المناسب ومجالات الاستثمار يتطلب أن يقوم المستثمر بتحليل القوائم المالية تحليلا دقيقا وبالتالي يجب على المستثمرين الاعتماد اعتمادا كبيرا على المحللين الماليين الذين يجب أن يقوموا بتحليل القوائم المالية الخاصة بالشركات الموجودة بسوق الأوراق المالية لتحديد أفضل مجالات الاستثمار والتي يجب أن توجه إليها أموال المستثمرين.

## 3- أهمية أدوات التحليل المالي لسوق الأوراق المالية

يعد التحليل المالي من أهم الادوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي، أو أي طرف آخر له مصلحة. ولا يقتصر أهمية التحليل المالي على إدارة الشركة وحدها بل تتعدى ذلك إلى المساهمين والدائنين (الشيخ، 2008: 5). إن الاستثمار في الأوراق المالية كغيره من القرارات تحتاج إلى تخطيط واع من أجل الاختيار الصحيح للورقة المالية المتداولة في السوق المالي، الامر الذي يعني ضرورة تفسير المقصود منها، يهدف المستثمرون من وراء استثماراتهم في الأوراق المالية إلى تعظيم مكاسبهم ومنافعهم وزيادة ثروتهم، ولتحقيق ذلك لابد من توفر أدوات منهجية تساعدهم في اتخاذ القرارات المرتبطة بالشراء أو البيع أو الاحتفاظ، حسب كل حالة ضمن السياسة والاستراتيجية المتبعة في إدارة استثماراتهم (إسماعيل، 2014: 131). لذلك يعتبر الباحثان التحليل المالي حجر الزاوية في توفير البيانات المالية الأكثر نفعاً في ترشيد القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية.

## ثانياً- الدراسات السابقة:

- دراسة (Elaine Henry, Oscar, 2007): تناولت تلك الدراسة الخطوة الثانية من إجراءات القياس للقيمة العادلة من خلال دراسة تحليلية لعوامل اقتصادية ومالية في شكل محاسبي يشير إلى أهمية عدم إغفال سعر

الفائدة السائد في السوق ومعدل التضخم عند قياس القيمة العادلة لما لها من آثار بالسالب والإيجاب على تذبذب القيمة كما أشارت إلى أن الأرباح الموزعة للأوراق المالية التي تحتفظ بها الشركات حتى تاريخ الاستحقاق يكون لها أثر مباشر على تحديد قيمتها على أساس القيمة العادلة كإصدار 157 FASB، وكلما كانت المعلومات التي يتم جمعها لقياس القيمة تعبر بوضوح وشفافية وموضوعية كلما كانت القيمة التي يتم قياسها اقرب إلى الواقع.

- دراسة (جابر، 2011): هدفت الدراسة إلى تحديد أساليب التحليل المالي سواء الاساليب التقليدية أو الحديثة والتي تتضمن نسب قائمة المركز المالي ونسب قائمة الدخل والنسب المشتركة. استعرض الباحث أيضا الاساليب الحديثة كالأساليب الرياضية وبحوث العمليات والأساليب الاحصائية. توصلت الدراسة إلى النتائج عدة نتائج منها: تحتل وظيفة تقييم الأداء في الوحدات الاقتصادية موقعا هاما، وذلك للوقوف على نقاط القوة والضعف في أدائها ومعالجتها، إن مستوى التطور في الوحدات الاقتصادية سيؤدي حتماً إلى خلق تطور اقتصادي واجتماعي كبير وذلك بتوفير فرص العمل، وكذلك مساعدة المستثمرين في اتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمار في أسهم وسندات الشركة. تبين من الدراسة أن مفهوم المحتوى الاعلامي للقوائم المالية هو مفهوم واسع، لذلك فإن عملية الافصاح عن المعلومات تمثل خطوه أوليه تعقها القوائم المالية، ولمعرفة ما تحتويه من معلومات محاسبية لا بد من قيام المحلل المالي بعملية التحليل للوصول إلى قيمة المحتوى الاعلامي للمعلومات المحاسبية، أظهرت نتائج التحليل لمتغيرات المحتوى الاعلامي للقوائم المالية لشركة الخزف السعودية تقدماً ملحوظاً في الأداء في السنوات الاخيرة بالنسبة لتحسن مؤشرات الربحية والتمويل .

- دراسة (شبو، 2013): هدفت الدراسة إلى توفير المعلومات الملائمة والمفيدة عن الشركات المدرجة بالسوق المالي، والتي تهم كافة مستخدمي القوائم المالية وبيان أهمية الهيكل التمويلي للشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار، وإظهار أهمية المفاضلة في اختيار تركيبة هيكل رأس المال للوصول إلى الهيكل التمويلي الأمثل. استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي. أظهرت نتائج الدراسة أن القوائم والتقارير المالية المنشورة تمثل مصدراً أساسياً للحصول على المعلومات المالية الملائمة للمتعاملين بالسوق المالي، وأن التحليل المالي يعد إحدى الأدوات المهمة التي تساعد في تقييم الأداء للشركات المدرجة بالسوق المالي بما يوفره من معلومات ومؤشرات تصلح لتقييم الوضع المالي الحالي، والتنبؤ المستقبلي عن أداء الشركات المدرجة بسوق المال. وأوصت الدراسة بإلزام الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية بإصدار قوائم وتقارير مالية ربع سنوية.

- دراسة (مجيد وآخرون، 2015): هدفت الدراسة إلى التعرف على دور التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة في تحسين قرارات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية وذلك من وجهة نظرهم، ولتحقيق الاهداف والاستفادة من الاستبيان. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى النتائج عدة نتائج منها: هنالك دور متوسط الأهمية للتقارير المالية التي تصدرها الشركات على قرارات المستثمرين، إن التقارير المالية متوفرة ويمكن الحصول عليها وبدرجة متوسطة من قبل المستثمرين في السوق، هنالك فهم كافي ومعرفة تامة من قبل المستثمرين للمعلومات التي تتضمنها التقارير المالية. وأوصت الدراسة بعدم تأخير إصدار الشركات لتقاريرها المالية لفترات طويلة بعد انتهاء السنة المالية وتقليل الفترة المسموح بها للشركات إصدار بياناتها المالية خلالها.

- دراسة (أبوسن، 2017): هدفت الدراسة إلى التعرف على دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية للمستثمرين أسواق الأوراق المالية. تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها تبحث في عملية التحليل المالي للمركز المالي الذي يعتبر أساساً لاتخاذ قرارات الاستثمار الرشيدة والتي تنعكس إيجابياً على أداء السوق. اعتمدت الدراسة

على المنهج الوصفي ومنهج دراسة الحالة. وأهم النتائج التي وصلت إليها الدراسة هي إلمام المستثمرين بالتحليل المالي للاستثمار في الأوراق المالية ضعيف إلى درجة كبيرة، مما يؤثر على نسبة الأرباح المحققة والاعتماد على مبدأ الصدفة وعدم وجود قاعدة تنبؤية للوضع المالي، ويتم استخدام أدوات التحليل المالي قبل اتخاذ قرار شراء أو بيع أسهم شركة ما بنسبة بسيطة. وهذا قد يدخل جهات اتخاذ القرار في مأزق الوقوع في الأخطاء والاعتماد على أسلوب التخمين والصدفة. أوصت الدراسة بالاهتمام باستخدام أدوات التحليل المالي قبل اتخاذ قرار شراء أو بيع أسهم شركة ما اعتماداً على الرؤية التحليلية للمؤسسة.

- دراسة (حماد، 2018): هدفت الدراسة إلى التعرف على دور أدوات التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المالية. وتبرز أهمية الدراسة من كونها تطرقت الوسائل التي يمكن بموجبها تحليل نتائج المؤسسات وبالتالي يستطيع المديرين معرفة نتائج قراراتهم ومن ثم إعادة تصحيحها بما يخدم الأهداف الموضوعية. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها: أن التحليل المالي أداة فعالة لكشف وتشخيص وضعية المؤسسات وأنها تؤدي دور مهم في ترشيد القرارات من خلال التفسيرات التي تقدمها، أن رأس المال العامل الدائم سالب أي أن المؤسسة لم تستطع تحقيق توازن مالي وهذا يدل على أن الموارد الدائمة لم تغطي الديون طويلة الأجل. وأوصت الدراسة بالتقليل من الاحتفاظ بالسيولة لذا على المؤسسة توظيف أموالها حتى تتحصل على فوائد تسمح في زيادة رقم الأعمال. يتضح من الدراسات السابقة أن الدراسة الحالية تعتبر امتداداً لها في مجال تلمس أهمية أدوات التحليل المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية، حيث لم يصل إلى علم الباحثين وجود دراسات من هذا النوع تتعلق بسوق الخرطوم للأوراق المالية.

### ثانياً- تحليل البيانات واختبار الفرضيات:

يتم في هذا الجزء من الدراسة عرض نتائج تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية والقوائم المالية لإحدى الشركات المدرجة فيه مستخدمين التحليل الاتجاهي وأسلوب النسب والمؤشرات المالية كأحد الأساليب الفنية التي يمكن الاعتماد عليها في التحليل المالي، ولكن هناك بعض الاعتبارات التي يجب مراعاتها عند الاعتماد على هذا الأسلوب في أغراض التحليل المالي وهي:

1. تحديد لمن سوف تستخدم النسب والمؤشرات المالية هل للملاك أو للإدارة أو للمقرضين أو لطوائف أخرى ويرجع ذلك إلى إمكانية اختلاف وجهة النظر وبالتالي اهتمامات كل طائفة عن الأخرى.
2. تحديد القرارات التي يسعى المستفيد من نتائج التحليل المالي اتخاذها.
3. مقارنة النسب الفعلية للسنة المالية مع تلك التي تخص السنوات السابقة.
4. إنه لا توجد نسبة أو مؤشر مالي واحد يمكن أن يلخص الأداء الكلي للمؤسسة وذلك لأن كل مؤشر أو نسبة تعد تقييم لمساحة محدودة من أداء المؤسسة.
5. أيضاً تقسيم النسب المالية أو تبويبها حسب علاقتها بالقرارات أو موضوع تقييم الأداء. وبناءً عليه سوف يقوم الباحثين بالتحقق من فرضيات الدراسة على النحو التالي:

الفرضية الأولى: استخدام تحليل الاتجاه يساعد المستثمرين في تقييم أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية. للتحقق من هذه الفرضية تم استخدام مؤشر القيمة السوقية؛ ومؤشر حجم التداول؛ ومؤشر السوق، وذلك لتحديد مدى تطور سوق الخرطوم للأوراق المالية. ويوضح الجدول رقم (3,2,1) نتائج التحليل المالي الاتجاهي لأداء سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال فترة الدراسة:

جدول (1) نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية والثانوية للفترة من 2014 - 2018م

2018	2017	2016	2015	2014	النشاط
					السوق الأولية
16,920,308,807	15,171,000,000	15,284,968,555	13,232,042,415	11,578,950,167.90	قيمة الاصدارات
					السوق الثانوية
65	60	59	26	55	عدد الشركات المدرجة
22	27	26	25	25	عدد الصناديق المدرجة
57	45	42	45	45	عدد الشهادات المدرجة
12,817,683,859	11,188,777,913	9,634,988,645	7062982659	6391200061	رأس المال السوقي
175,035,760	80,857,419	1725805	106512121	166548512	عدد الأسهم المتداولة
508,251	1,447,341	5793575	7333445	1791114	عدد الصكوك المتداولة
9,996,076	6,983,324	5116623	3892066	4056906	عدد الشهادات المتداولة
11,194,967	8,430,665	10910198	11225511	5848020	عدد (الشهادات + الصكوك) المتداولة
5,762,717,820	3,885,405,658	3073607167	2562626975	2422315001.94	حجم التداول
22,670	16,435	12719	7870	8266	عدد الصفقات المنفذة
8,021,135	66,633,359	259497440	41306712	3803710	عدد الأسهم
13,501,086	7,293,785,384	107928150	47201836	6659.6	القيمة السوقية

المصدر: إعداد الباحثين، من تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية، 2020.

جدول (2) نشاط التداول في العام 2014 مقارنة مع العام 2015م

النسبة	2015	2014	النشاط
54%	2368.46	2367.92	مؤشر الخرطوم
67%	7062982659	6391200061	رأس المال السوقي
(60%)	106512121	166548512	عدد الأسهم المتداولة
55.4%	7333445	1791114	عدد الصكوك المتداولة
(16.5%)	3892066	4056906	عدد الشهادات المتداولة
14%	2,562,626,975	2,422,315,001.94	حجم التداول الكلي
(39.6%)	7,870	8,266	عدد الصفقات المنفذة
	258	258	عدد أيام التداول
1%	56	55	عدد الشركات المدرجة
(23%)	412,838	645,536	عدد الأسهم المتداولة
309%	28424	6942	عدد الصكوك المتداولة
(%4.1)	15086	15724	عدد الشهادات المتداولة
(3.1%)	31	32	عدد الصفقات المنفذة
( 5%)	9.9 مليون جنية	9.4 مليون جنية	حجم التداول

المصدر: إعداد الباحثين، من تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية، 2020.

جدول (3) نشاط التداول في العام 2017 مقارنة مع العام 2018م

النسبة	2018	2017	النشاط
(0.50%)	2368.46	2367.92	مؤشر الخرطوم
15%	12,817,683,859	11,188,777,913	رأس المال السوقي
116%	175,035,760	80,857,419	عدد الأسهم المتداولة
(17.2%)	508,251	1,447,341	عدد الصكوك المتداولة
43%	9,996,076	6,983,324	عدد الشهادات المتداولة
48%	5,762,717,820	3,885,405,658	حجم التداول الكلي
39%	22,670	16,435	عدد الصفقات المنفذة
3.6%	258	249	عدد أيام التداول
8%	65	60	عدد الشركات المدرجة
49%	1.69	0.87%	معدل دوران الأسهم
109%	678,434	324,729	عدد الأسهم المتداولة
(20%)	4,647	5,813	عدد الصكوك المتداولة
38%	38,745	28,045	عدد الشهادات المتداولة
32%	87	66	عدد الصفقات المنفذة
43%	22.3 مليون جنية	15.6 مليون جنية	حجم التداول

المصدر: إعداد الباحثين، من تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية، 2020.

أظهرت الجداول (3,2,1) نتائج المؤشرات المالية لتحليل أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية كما يلي:

- بلغت القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية 12.8 مليار جنية بنهاية العام 2014 مقارنة بمبلغ 11.118 مليار جنية خلال العام 2013 أي بزيادة قدرها 15%.
- بلغ متوسط حجم التداول اليومي 22.3 مليون جنية للعام 2018 مقارنة بـ 15.6 مليون جنية للعام 2017 أي بزيادة قدرها 43%، أما الصكوك فقد بلغ حجم التداول اليومي للعام 2014، 4647 بينما بلغ حجم التداول اليومي للصكوك في العام 2017، 5813 أي معدل انخفاض قدره 20%.
- أما الشهادات ففي العام 2018 بلغ حجم التداول اليومي من الشهادات حوالي 38745 شهادة بينما بلغ حجم التداول اليومي للشهادات 28045 شهادة في العام 2017 أي بزيادة قدرها 38%. أما معدل الصفقات اليومي المنفذة فقد بلغ 87 صفقة يومية في العام 2014 بينما بلغت في العام 2013 حوالي 66 صفقة في اليوم أي بزيادة قدرها 32%.
- أما مؤشر الخرطوم فقد كان في ديسمبر 2017 حوالي 2367.92 بينما بلغ المؤشر في ديسمبر من العام 2018 حوالي 2368.46 أي زاد بنسبة 0.50% .

من خلال النتائج السابقة نخلص إلى أن التحليل الاتجائي لأداء سوق الخرطوم للأوراق المالية يوفر معلومات عن الحجم الكلي لرأس مال السوق المالي؛ كما يوفر معلومات عن عدد الشركات المدرجة في السوق النظامية؛ بالإضافة معلومات عن اتجاه مؤشر السوق. وهذه المعلومات بطبيعة الحال تفيد المستثمرين في تقييم أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية وبالتالي مساعدتهم في اتخاذ قراراتهم بشأن الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة فيه من عدمه وهذا فقد تحققت الفرضية الأولى للدراسة. وهذه النتيجة تتفق مع ما توصلت إليه دراسة (البطاط

والحميدي، 2014) في أن تقييم أداء السوق المالي في غاية الأهمية لتحديد نقاط القوة والضعف وبالتالي تحديد مسيرة السوق.

**الفرضية الثانية:** استخدام نسب السيولة كأداة لتحليل القوائم تساعد في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية.

تعتبر نسب السيولة من المؤشرات المهمة التي تلي حاجات متخذي القرارات الخاصة بالمؤسسات التي تمنح الائتمان قصير الاجل وذلك للوقوف على مقدرة الشركة على تغطية التزاماتها أي أنها تهدف إلى تحليل وتقييم مركز رأس المال العامل والتعرف على درجة تداول عناصره ومن أهم هذه النسب:

نسبة التداول = الأصول المتداولة

الخصوم المتداولة

نسبة التداول السريعة = الأصول - المخزون

الخصوم المتداولة

يوضح الجدول رقم (4) نتائج التحليل المالي باستخدام نسبة السيولة لإحدى الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال فترة الدراسة:

جدول (4) نسبة السيولة للبنك السوداني الفرنسي خلال فترة الدراسة

البيان	2015	2016	2017	2018
الموجودات المتداولة	2,355,724,806	2,488,214,843	2,818,633,643	2,976,122,178
المطلوبات المتداولة	1,950,952,577	1,881,373,728	2,003,463,757	1,865,688,042
نسبة التداول	%12	%13.2	%14	%16

المصدر: إعداد الباحثين من واقع بيانات القوائم المالية.

من الجدول رقم (4) يتضح الآتي:

- أن مقدرة البنك على سداد التزاماته جيدة ولا توجد أي صعوبات أو مشاكل في توفير السيولة اللازمة من أجل تغطية القروض قصيرة الاجل، حيث بلغت النسبة في العام 2012 حوالي 12% وارتفعت في الاعوام 2016، 2017، 2018 على التوالي 13.2%، 14%، 16%.

- يلاحظ أن نسبة السيولة خلال فترة الدراسة كانت أكبر من الواحد وهذه النتيجة تدل على أن البنك مول استثماراته بدون الديون قصيرة الاجل وهذا يدل على وجود رأس مال عامل موجب خلال فترة الدراسة وهذا يعني أن هذا البنك في وضعية جيدة تمكنه تدير رأسمالها في عدة أنشطة نستنتج من ذلك أن الموقف المالي للبنك جيد نسبة لتوفر السيولة لسداد الالتزامات وهذه النتيجة تدفع المستثمرين إلى شراء أسهم البنك. ويفسر ذلك أن وضع المالي للبنك مطمئن عليه يحرص المستثمرين على شراء أسهمه.

**الفرضية الثالثة:** استخدام نسب المديونية في التحليل المالي القوائم المالية المنشورة تمكن المستثمرين من اتخاذ القرارات الاستثمارية.

**تقييم المركز المالي: القرارات طويلة الاجل (نسب المديونية):**

المؤشرات التي تهتم بقياس مدى اهتمام البنك داخل القوائم المالية بمؤشرات المديونية وهي أيضا توضيح مقدرة المنشأة على سداد مديونيتها حسب المؤشرات:

نسبة الديون إلى إجمالي الأصول = إجمالي الديون

إجمالي الأصول

نسبة الديون إلى حقوق الملكية = إجمالي الديون

حقوق الملكية

يوضح الجدول التالي نتائج التحليل المالي لمديونية للبنك السوداني الفرنسي على النحو التالي:

جدول (5) قائمة المركز المالي

ديسمبر 2018	ديسمبر 2017	ديسمبر 2016	ديسمبر 2015	الموجودات والأرصدة المدية الأخرى
687193015	762239647	608370346	741792626	النقد وما في حكمه
251195249	250236992	24819325	250256400	الاحتياطي المركزي لدى البنك المركزي
928411850	860588663	716612255	547759477	ذمم البيوع المؤجلة
358884245	262331900	236049200	200054400	استثمارات في أوراق مالية لغرض الاستحقاق
36341309	40878036	35341619	39762561	استثمارات متاحة للبيع
5940000	5940000	8554243	4950000	استثمارات شركات تابعة
76375813	82031322	81825431	133999292	استثمار في المضاربات
240416770	199798971	200701952	73903685	استثمارات في المشاركات
20623567	208701393	228721419	274593685	موجودات وأرصدة مدينة أخرى
1359104	1030096	1270316	-	موجودات غير ملموسة
183681258	144856623	121948737	88652680	الموجودات الثابتة
2976122178	2818633643	2488214843	2355724806	إجمالي الموجودات
المطلوبات وحقوق أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة وحقوق الملكية				
ديسمبر 2018	ديسمبر 2017	ديسمبر 2016	ديسمبر 2015	المطلوبات
1667748539	1545710904	1354500139	1428553465	الحسابات الجارية
183535668	440163046	515901603	517098653	مطلوبات أخرى
14403835	17589805	10971986	5300459	المخصصات
1865688042	2003463757	1881373728	1950952577	إجمالي المطلوبات
762253016	515671408	375711723	224624185	حقوق أصحاب الاستثمار المطلقة
ديسمبر 2018	ديسمبر 2017	ديسمبر 2016	ديسمبر 2015	حقوق المساهمين
236032436	195000000	150000000	103109252	رأس المال
87063644	78571857	70280246	100626305	الاحتياطيات
701525	3426620	538221	(33898438)	الأرباح (الخسائر) المتراكمة
24383516	22500000	10310925	10310925	أرباح مقترح توزيعها
348181120	299498477	231129392	18014804	إجمالي حقوق المساهمين
2,976,122,178	2,818,633,643	2,488,214,843	2,355,724,806	إجمالي المطلوبات وحقوق أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة وحقوق الملكية

يتضح من الجدول رقم (5) ما يلي:

1. الموجودات:

بلغ إجمالي قائمة المركز المالي (الموجودات) للبنك 2,976.12 جنية كما في 2018/12/31 مقارنة مع 2,818.63 مليون جنية كما في العام 2017، أي بزيادة قدرها 157.49 مليون جنية وبنسبة زيادة تقدر بـ 5.6%. كما بلغ

الموجودات المتداولة كما في 2018/12/31 مبلغ وقدره 2,784.14 مليون بينما بلغت المطلوبات المتداولة في نفس التاريخ 2,666.80 مليون جنيه أي بنسبة تداول تعادل (1:1.04) مما يشير بأن البنك في وضع مالي جيد يمكنه من الايفاء بالتزاماته حال طلبها ويشير أيضا إلى التوظيف الأمثل لموارد البنك.

## 2. النقد وما في حكمه:

بلغ إجمالي النقد وما في حكمه مبلغ 687.19 مليون جنيه في 2018/12/31م مقارنة مع 762.24 مليون جنيه كما في 2017/12/31 بانخفاض وقدره 75.05 مليون جنيه ونسبة نقصان تقدر بـ 9.85%. وبالمقارنة مع العام السابق نجد أن النقد وما في حكمه بالمحلي زائدا الاحتياطي النقدي بلغ 1,012.48 مليون جنيه في العام 2017م إلى 938.39 مليون جنيه كما في 2018/12/31 بنقصان وقدره 74.09 مليون جنيه ونسبة نقصان تقدر بـ 7.32% .

## 3. التمويل:

بلغ حجم التمويل القائم كما في 2018/12/31 مبلغ وقدره 1,576.47 مليون جنيه مقارنة بـ 1,332.55 مليون جنيه بنسبة زيادة تقدر بـ 18.3%. بلغ حجم التمويل الممنوح بالعملة المحلية خلال العام 2018م مبلغ 1,890.40 مليون جنيه مقارنة مع مبلغ 1,472.33 مليون جنيه في 2017م أي بزيادة قدرها 418.07 مليون جنيه بنسبة زيادة تقدر بـ 29%. كما بلغ رصيد التمويل المسترد 1,646.48 مليون جنيه في 2018م مقارنة بمبلغ 1,225.13 مليون جنيه في 2017م بزيادة تقدر بـ 421.35 مليون جنيه وبنسبة زيادة تقدر بـ 34.39%. كما بلغ العائد المحقق من صيغ التمويل زائد الأوراق المالية خلال العام 2018م مبلغ 206.38 مليون جنيه بما يعادل نسبة 58.09% من إجمالي إيرادات البنك في عام 2018م.

## 4. التمويل حسب القطاعات الاقتصادية:

وضعت الإدارة في اعتبارها عند منح التمويل توزيع التمويل بمختلف القطاعات تماشيا مع سياسة بنك السودان المركزي وأهداف الاقتصاد القومي ويوضح الرسم البياني أدناه توزيع التمويل القائم للقطاعات الاقتصادية المختلفة خلال العام 2015م من إجمالي التمويل القائم حيث شكل القطاع الزراعي نسبة 8% والقطاع الصناعي نسبة 26.8% وجاءت نسبة قطاع التعدين 3.1% وبلغ قطاع النقل والتخزين نسبة 6.9% وكذلك الصادر بنسبة 60% وحقق قطاع الاستيراد نسبة 50% وحقق التجارة المحلية نسبة 13% . وحقق التمويل العقاري نسبة 3.7%. وحققت القطاعات الأخرى نسبة 37.4% من إجمالي التمويل الممنوح للعام 2015م والذي بلغ 1,576.47 مليون جنيه. قطاعات أخرى تشمل شهامة، شامة، صكوك حكومية، سلفيات عاملين، مستندات تحت السداد، أخرى .

## 5. الموجودات الثابتة:

ارتفع رصيد التكلفة التاريخية لشراء الموجودات الثابتة (بعد الإضافات والاستبعادات) من 194.60 مليون جنيه في العام 2017 إلى 239.80 مليون جنيه كما في 2018/12/31م بزيادة تقدر بـ 45.20 مليون جنيه بنسبة زيادة 23.23% وبعد خصم الإهلاكات فإن صافي القيمة الدفترية ارتفع من 144.86 مليون جنيه في العام 2017م إلى 183.70 مليون جنيه كما في 2018/12/31م بزيادة تقدر بمبلغ 38.84 مليون جنيه ونسبة زيادة تقدر بـ 26.80% . بلغ إجمالي الأراضي والمباني مبلغ وقدره 143.87 مليون جنيه بنسبة 60% من إجمالي الأصول الثابتة.

## 6. المطلوبات:

بلغت جملة المطلوبات (الخصوم) المكونة من الودائع بأنواعها المختلفة بما فيها حقوق أصحاب الاستثمارات المطلقة والذمم الدائنة والمطلوبات الأخرى وحقوق الملكية 2,976.12 مليون جنيه كما في 2018/12/31 مقارنة بـ 2,818.63 مليون جنيه للعام 2014م بزيادة وقدرها مبلغ 157.49 مليون جنيه ونسبة ارتفاع بـ 5.65%.  
بينما بلغ جملة المطلوبات بدون حقوق وأصحاب حسابات الاستثمارات المطلقة مبلغ 2,213.86 مليون جنيه كما في 2018/12/31 م مقارنة مع مبلغ 2,302.96 مليون جنيه للعام 2017 م بنقصان قدره مبلغ 89 مليون جنيه ونسبة نقصان يقدر بـ 4%.

## 7. الودائع:

بلغ إجمالي الودائع (المحلية والأجنبية والهوامش) وحقوق الاستثمارات المطلقة مبلغ 2,543.80 مليون جنيه بنسبة زيادة 5.78%. بينما بلغت جملة الودائع المكونة من الحسابات الجارية وحسابات الاستثمارات المطلقة وحسابات الادخار بالعمليتين المحلية والأجنبية حوالي 2061.38 مليون جنيه كما في 2014/12/31م مقارنة بـ 2430 مليون جنيه في العام 2015 م بزيادة وقدرها 368.62 مليون جنيه بنسبة زيادة 18%.

## 8. حقوق المساهمين ورأس المال المدفوع:

بلغ إجمالي حقوق المساهمين المكونة من رأس المال المدفوع والاحتياطيات المختلفة والأرباح المتراكمة 299.5 مليون جنيه كما في 2014/12/31 مقارنة بمبلغ 348.18 مليون جنيه في عام 2015م بزيادة تقدر بمبلغ 48.68 مليون جنيه بنسبة 16%.  
خلال مسيرة الخمسة أعوام الأخيرة زادت حقوق المساهمين من 157.28 مليون جنيه للعام 2014 إلى 348.81 مليون جنيه في العام 2015م بزيادة مبلغ 190.90 مليون جنيه بنسبة زيادة 121.38%.  
كما زاد رأس المال خلال الخمسة سنوات الأخيرة من 103.11 مليون جنيه في العام 2011 إلى 236.03 مليون جنيه في العام 2015 أي بزيادة تقدر بحوالي 132.92 مليون جنيه أي بنسبة زيادة تقدر بـ 129%.

## 9. قائمة الدخل:

من خلال تحليل قائمة الدخل العام 2015م مقارنة بالعام 2014 يتضح الآتي:  
ارتفعت جملة الإيرادات (قبل خصم عائد أصحاب حسابات الاستثمارات المطلقة) من 280.19 مليون جنيه في عام 2014م إلى 313.07 مليون جنيه كما في 2015/12/31م بزيادة تقدر 119.45 مليون جنيه في العام 2014م مقارنة مع مبلغ 141.64 مليون جنيه في عام 2015م بزيادة تقدره بـ 22.19 مليون جنيه مع مبلغ 141.64 مليون جنيه.

بناءً على التحليل السابق نلاحظ أن نسب المديونية تساعد المستثمرين في ترشيد قراراتهم وذلك من خلال استجلاء الوضع المالي للشركة موضوع التحليل وقدرتها على الإيفاء بالتزاماتها حال طلبها وكيف تعمل على التوظيف الأمثل لمواردها المتاحة. ويعزي ذلك على أن المستثمر يكون لديه قاعدة معلوماتية عن سيولة الشركة والتزاماتها وبالتالي يستطيع أن يتخذ قرار سليم بشأن الاستثمار في أسهمها.

## النتائج والتوصيات:

### النتائج:

1. استخدام التحليل الاتجاهي للتقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية لها أهمية كبيرة في تقييم أداء السوق.
2. أن نسب السيولة كأداة لتحليل القوائم يعد مؤشر جيداً في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية.
3. أن نسب المديونية تعتبر من الأدوات المهمة في التحليل المالي للقوائم المالية المنشورة التي تساعد المستثمرين من اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.
4. تعتبر القوائم المالية المنشورة من قبل الشركة المادة الأساسية للتحليل المالي وهي مصدر مهم من مصادر المعلومات التي يلجأ إليها المحلل المالي وتعتبر مصدراً مهماً تفيد في اتخاذ القرارات.
5. يساعد تحليل النسب المالية في تسهيل عملية فهم وتفسير القوائم المالية وبالتالي تمكن من ترشيد القرار الاستثماري.

### التوصيات والمقترحات

1. توفير تحليل مالي للقوائم والتقارير المالية في سوق الخرطوم للأوراق المالية من قبل مختصين والتي تساعد المستثمرين من ترشيد قراراتهم الاستثمارية.
2. الحاجة إلى توفير التحليل الفني الذي يساعد المستثمرين في اتخاذ القرار الاستثماري عن طريق التنبؤ ورصد حركة السوق.
3. قيام إدارة سوق الخرطوم للأوراق المالية بإلزام الشركات المدرجة فيه بتطبيق المعايير الدولية لتقارير المالية لإنتاج قوائم مالية تمكن المستثمرين من إجراء المقارنات بين الشركات المختلفة في السوق.
4. زيادة الاعتماد على تحليل النسب المالية من قبل المستثمرين في سوق الخرطوم للأوراق المالية.
5. إقامة دورات تثقيفية للمستثمرين في سوق الخرطوم للأوراق حول التحليل المالي واتجاهاته الحديثة.

## قائمة المراجع

### أولاً- المراجع بالعربية:

- أبو سن، ليلى عبد الله محمد أحمد. (2017). "دور التحليل المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار في أسواق الأوراق المالية دراسة حالة المستثمرين في سوق الخرطوم للأوراق المالية". رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا. الخرطوم.
- أرباب، فياض حمزة رملي. (2009). "إعداد التقارير المالية" رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، الخرطوم.
- البطاط، منتظر فاضل؛ والحميدي، تحرير صلاح. (2017). "تقييم أداء سوق العراق للأوراق المالية ومقارنته مع بعض الاسواق المالية العربية للمدة 2003-2013". مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 12، العدد 46، ص ص 92-103.
- جاد الله، أحمد السيد. (2000). "أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين"، مجلة البحوث التجارية، جامعة الزقازيق، الزقازيق.

- حماد، سمير. (2018). " دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية- دراسة حالة شركة استغلال وتسيير المحطة البرية". رسالة ماجستير إدارة مالية غير منشورة، جامعة أكلي محند أولحاج. الجزائر.
- الحناوي، محمد صالح وآخرون. (2002)، "تحليل وتقييم الأوراق المالية"، الدار الجامعية، الاسكندرية.
- الزبيدي، حمزة محمود. (2000). "إدارة الاستثمار والتمويل". دارعمار للنشر، عمان.
- شبو، إسماعيل أحمد. (2013). "تقويم أهمية المعلومات المالية لأسواق الأوراق المالية - دراسة ميدانية مقارنة لسوق الخرطوم وأبو ظبي للأوراق المالية". رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا. الخرطوم.
- عبد الله، على. (2008). " التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات". رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والإدارة، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك. كوبنهاجن.
- عقل، مفلح محمد. (2006). " مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي". مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى. عمان.
- علي، فاضل جابر. (2011). "أثر الاستراتيجية الحديثة في التحليل المالي لأغراض تقويم الأداء". رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية الاقتصاد والإدارة، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك. كوبنهاجن.
- العويس، سمير عبد الدائم حسن. (2010). " تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية- دراسة استطلاعية". رسالة ماجستير غير منشورة، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية. غزة.
- كراجه، عبد الحليم وآخرون. (2010). "الأداء والتحليل المالي". دارصفا للنشر والتوزيع، عمان.
- مطر، محمد. (2003). "تحليل مالي وائتماني". داروائل للنشر. عمان.
- المهيايني، خالد. (2009). " التحليل المالي ومؤشرات تقويم الأداء- حالة تطبيقية" أعدت ضمن الفعاليات العلمية لجمعية المحاسبين السوريين. دمشق.
- موسي، أحمد. (1982). "مؤشرات تقويم الأداء في قطاع الاعمال". القاهرة، دار النهضة العربية.
- نداء، محمد صبرا. (1997). "أثر القوائم المالية المنشورة على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية في جمهورية مصر العربية- دراسة تطبيقية". مجلة الجمعية العلمية، جامعة عين شمس، العدد الأول. ص ص 171-194.

#### ثانياً- المراجع بالإنجليزية:

- Bahaa, Sobhi., and Ammar, Zakaria., (2019). " The Role of Financial Analysis in Assessing the Prices of Shares of Jordanian Industrial Joint Stock Companies Listed on Amman Stock Exchange". International Journal of Economics and Finance, Vol. 11, No. 6: 120-132.
- Elaine Henry, Oscar J. and Holzmann, Ya-wen Yang .(2007). "FASB: Fair value measurements: The next step" Journal of Corporate Accounting & Finance: Vol 18, Iss 6, PP:178-183.
- Robinson, T. R., et al. (2004). "Financial statement analysis: A global perspective". Pearson/Prentice Hall, PP: 231-246.