

الخاتمة

النتائج والتوصيات

النتائج

توصل الباحث من خلال الدراسة النظرية والميدانية الى النتائج التالية :

أولاً : نتائج الفرضية الأولى

1. الهيكل المالى الأمثل يسهم فى تعظيم قيمة المنشأة فى السوق ، ويتحقق ذلك من خلال دور تشكيلة مصادر الهيكل المالى فى تعظيم العائد المتاح للمساهمين ، وتدنية تكلفة الأموال ، والمقدرة على الوفاء بالأعباء الثابتة وملاءمة مصادر الأموال للاستثمارات .
 2. تنوع مصادر الهيكل المالى تتيح للمنشأة المقدره على تعديل مصادر الأموال تبعاً للتغيرات الأساسية فى الاحتياجات المالية ، كما تمنح المنشأة القوة فى المساومة عند التعامل مع الموردين المحتملين للأموال ، مما يقلل من تكلفة الأموال الكلية ويمنح المنشأة الفرصة للحصول على أكبر عدد ممكن من البدائل عندما تحتاج الى التوسع أو الانكماش فى مجموع الأموال التى تستخدمها .
 3. ضخامة حجم أصول المنشأة تكسبها سمعة جيدة تمكنها من الحصول على مصادر التمويل بشروط ميسرة ، لأنها توفر الطمأنينة للموردين والثقة فى قدرة المنشأة على سداد حقوقهم المالية فى تاريخ الاستحقاق .
 4. تؤثر السياسة المالية التى تتبعها المنشآت فى تمويل استثماراتها على ربحيتها ، حيث تفضل المنشآت عادة مصادر الهيكل المالى التى تكلفتها منخفضة ، لأنها تؤدى الى تخفيض تكلفة الاموال الاجمالية للمنشأة والتى تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار ، والاستثمار الذى لا يتولد عنه عائد يعادل على الأقل تكلفة الأموال ينبغي رفضه .
 5. تتطلب القدرة على المفاضلة بين مصادر التمويل واختيار أنسبها للمنشأة ، واستثمار هذه الأموال فى المشاريع الاستثمارية المربحة كفاءة إدارة المنشأة وخبرتها فى هذا المجال ، لان تدنى وانعدام التدريب والخبرة الكافية من أسباب التهرب من المسؤولية ويؤدى الى عدم الاستخدام الأمثل لمصادر الهيكل المالى ، مما يؤثر على ربحية المنشأة وقيمتها .
- وهذه النتائج تؤكد صحة الفرضية الأولى .

ثانياً : نتائج الفرضية الثانية

1. التوسع فى استخدام الديون كمصدر من مصادر التمويل يزيد من المخاطر التى تتعرض لها المنشأة ، لان الأعباء الثابتة المرتبطة به وقيمتها يجب دفعها فى تاريخ معين ، مما يجعل المنشأة تواجه صعوبات عدم القدرة على سداد هذه الاعباء فى حالة عدم توفر السيولة اللازمة لتغطيتها ، كما ان الممولين يرفعون من قيمة العوائد التى يطلبونها فى حالة طلب قروض جديدة بشكل يؤدى الى ارتفاع تكلفة الأموال ، مما يؤدى هذا الى مواجهة المنشأة لمخاطر العسر المالى والإفلاس .
2. التخطيط لكيفية الحصول على الأموال المطلوبة ، وتحديد الموعد المناسب لذلك ، والطريقة التى سيتم بها الحصول عليها ، ووضع الاعتبارات اللازمة لمواجهة التكلفة المترتبة على كل مصدر من

- مصادر الاموال مسبقاً ، تفيد المنشأة في مواجهة المشاكل المالية المستقبلية والاحتياط لها ، كما يجنب المنشأة خطر الوقوع في مخاطر العسر المالي والإفلاس .
3. المنشآت السودانية لا تعتمد على الاستئجار بصورة أساسية في هياكلها المالية ، رغم انه يعتبر مصدر من مصادر التمويل ، ويُمْكِن المنشأة من إضافة طاقة تشغيلية تساعدها في التوسع في نشاطاتها دون استثمار مواردها المالية في شراء الأصول .
4. تلجأ المنشآت التي لا تتوفر لديها السيولة اللازمة لتغطية احتياجاتها المالية الطارئة الى الشراء الآجل لمدخلات الإنتاج بأسعار مرتفعة مما يؤدي الى ارتفاع نفقات التشغيل ، وبالتالي انخفاض الربحية ، والذي قد يتسبب فيه ايضا تعثر تحصيل الحسابات المدينة وارتفاع المخصصات .
5. الخلل في الهياكل المالية لمعظم المنشآت السودانية بسبب عدم تحقيق الملائمة بين مصادر الحصول على الأموال واستثمارات هذه الاموال من حيث التوقيت الزمني لها ، وعدم القدرة على تحقيق التوازن المالي واتباع مبدأ التغطية في عملية التمويل .
- وهذه النتائج تؤكد صحة الفرضية الثانية .

ثالثاً : نتائج الفرضية الثالثة

1. عند المفاضلة بين مصادر الهيكل المالي توازن المنشآت بين النفقات التي تتحملها مقابل استخدام المصدر والأرباح المحققة لها منه ، عند الاعتماد عليه في تمويل الأنشطة الاستثمارية .
2. المنشآت التي تتميز بارتفاع معدل ربحيتها ، تتاح لها فرصة الحصول على مصادر تمويل متعددة، وذلك لاستقرار أوضاعها المالية ورغبة المستثمرين في شراء أسهمها بهدف زيادة عوائدهم ، وموافقة الممولين على منحها القروض التي ترغب بها ، لثقتهم في مقدرتها على سداد الأعباء الثابتة المترتبة على الديون .
3. الأموال التي تخطط ان تحصل عليها المنشأة في المستقبل عادة لا تكون من نفس المصادر التي يتكون منها الهيكل المالي الحالي للمنشأة ، وذلك بسبب التغيرات في العوامل البيئية الداخلية والخارجية التي تؤثر على مصادر الأموال المتاحة .
4. تتأثر ربحية المنشأة بكفاءة الأنظمة المحاسبية فيها ، لان عدم كفاءة هذه الأنظمة واختلال أجهزة الرقابة الداخلية يؤثر على معدلات التشغيل ، ويؤدي الى التقلبات في الأرباح وارتفاع المخاطر التي يمكن ان تواجهها المنشأة .
5. لا تفضل معظم المنشآت السودانية الاتجاه نحو إصدار أسهم جديدة باستمرار ، عند احتياجها لأموال إضافية ، لأن الاعتماد على الأسهم يترتب عليه انخفاض العائد على السهم الواحد ، نظراً لتوسيع قاعدة المساهمين ، كما ان عائد السهم لا يعد من الأعباء التي تخصم من الإيرادات قبل خصم الضريبة ، وبالتالي لا يسهم في تحقيق وفورات ضريبية .
- وهذه النتائج تؤكد صحة الفرضية الثالثة .

رابعاً : نتائج الفرضية الرابعة

1. لا تعتمد المنشآت السودانية فى القطاعين التجاري والخدمي على سوق الخرطوم للأوراق المالية فى تغطية احتياجاتها المالية الدائمة ، لأنه لا يسهم مساهمة فاعلة فى توفير التمويل اللازم لها ، بسبب عدم كفاءة أدائه ، مما أثر فى مساهمته فى زيادة الطاقة التشغيلية وسرعة دوران رؤوس الأموال فى السودان .
2. لا يتصف سوق الخرطوم للأوراق المالية بالشفافية فى الإفصاح عن المعلومات المالية المتعلقة بنشاط المنشآت المدرجة فيه ، وخاصة المعلومات الحديثة ، مما أثر فى عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية فيه .
3. يفتقر سوق الخرطوم للأوراق المالية لاستخدام الوسائل التقنية الحديثة فى مجال الاتصالات والتعاملات المالية ، مما أثر على سرعة توفير المعلومات للمستثمرين حول حركة الاسعار وحجم التداول فى الاوراق المالية .
4. انخفاض عدد الشركات المدرجة فى سوق الخرطوم للأوراق المالية مقارنة بعدد الشركات العاملة فى السودان ، حيث تمثل نسبة ضئيلة جدا فى كل قطاع ، وذلك بسبب عدم توفر الوعى الاستثماري والتمويلي من قبل المستثمرين والمنشآت .
5. يتقاضى الوكلاء فى سوق الخرطوم للأوراق المالية عمولة مرتفعة مقابل الخدمات التى يقدمونها للمستثمرين فيه ، مما يؤدي الى ارتفاع نفقات المنشأة وينعكس على ربحيتها .
وهذه النتائج تؤكد صحة الفرضية الرابعة.

خامساً : نتائج الفرضية الخامسة

1. تؤثر الحالة الاقتصادية العامة من ركود وانتعاش على الهيكل المالى للمنشآت من جانب حجم الأموال المتاحة للاستثمار ونوعية هذه الأموال ، كما يؤثر عدم ثبات السياسات الاقتصادية على التخطيط للحصول على مصادر التمويل فى المستقبل .
2. فرص المنشآت العاملة فى السودان قليلة فى الحصول على التمويل الدائم بالديون ، وذلك لغياب التمويل المصرفى بالقروض طويلة الاجل فى المصارف السودانية ، واعتماد هذه المصارف على صيغ التمويل الاسلامى التى تغطى معظمها احتياجات مالية قصيرة الاجل .
3. تؤثر المنشورات التى يصدرها بنك السودان على حجم السيولة المتاحة للمنشآت ، وعلى العدالة فى توزيع الثروات بين القطاعات المختلفة ، وذلك بسبب تحديده لسقف تمويلى معين لبعض القطاعات ، مما يؤدي الى تدهور منشآت هذه القطاعات لقلّة مواردها المالية.
4. تعاني معظم المنشآت من نقص مدخلات الانتاج ، وتتجه الى استيرادها من الخارج ، مما يزيد من حاجتها الى مصادر تمويل اضافية تغطى بها هذه النفقات ، كما ان تدخل الدولة فى تحديد اسعار بعض المنتجات يتسبب فى حدوث خسائر مالية بها .

5. ارتفاع معدلات الضريبة على أرباح منشآت بعض القطاعات يؤدي الى انخفاض الأرباح المحققة للمساهمين ، ولحاجتهم عن الاستثمار فى منشآت هذا القطاع فى المستقبل ، مما يقلل من مصادر الأموال المتاحة لها .

وهذه النتائج تؤكد صحة الفرضية الخامسة

التوصيات

بعد استعراض نتائج الدراسة يوصى الباحث بالآتى :

1. أن يشتمل الهيكل المالى الأمثل للمنشأة على مزيج من مصادر التمويل بحقوق الملكية والتمويل بالديون ، ولا يجب التركيز على مصدر مالى واحد ، وان تتم المفاضلة بين هذه المصادر وتحديد الوزن النسبى لمساهمة كل منها فى الهيكل المالى حسب الأرباح المحققة منها ، وحسب دورها فى تدنية تكلفة الأموال الإجمالية للمنشأة وتعظيم قيمتها .
2. على المنشآت الاحتفاظ بجزء من الأرباح المحققة فيها ، وعدم توزيعها بغرض إعادة استثمارها ، مما يسهم فى زيادة حقوق الملكية فى المنشأة ويدعم رأسمالها ، مع مراعاة ان تخفيض حصص أرباح المساهمين الموزعة والاحتفاظ بها قد يعرض المنشأة لمخاطر انخفاض سعر السهم .
3. التخطيط لكيفية الحصول على الأموال المطلوبة فى الوقت الذى تحتاج اليها المنشأة ، وتحديد طبيعة الاموال هل هى قصيرة الاجل أم متوسطة الاجل أم طويلة الاجل ، وذلك من خلال التنبؤ بالتدفقات النقدية فى ضوء خطة العمل الخاصة بالمنشأة .
4. عند تحديد الهيكل المالى للمنشأة والذى يعظم قيمتها ، ينبغى ان يكون هناك توازن بين العائد المتوقع من استخدام هذا الهيكل والذى يحصل عليه حملة الأسهم العادية ، وبين المخاطر التى سوف يتعرض لها هذا العائد ، بحيث يكون العائد المتوقع كاف لتعويض حملة الأسهم العادية عن المخاطر التى يمكن ان يتعرض لها هذا العائد .
5. الاهتمام بتوحيد القوائم المالية فى المنشآت السودانية ، حتى يستطيع المستثمرين تفهم أسس إعداد هذه القوائم ، والاستفادة منها فى استخلاص المعلومات والكشف عن تطور أداء المنشآت من خلال تحليل دلالة بعض المؤشرات المستخرجة منها .
6. توفير مديرين ذوى دراية وخبرة علمية وعملية ، ولديهم القدرة على اتخاذ القرارات المالية ، حتى يمكن تحديد الهياكل المالية المثلى للمنشآت ، لان معظم المديرين المسؤولين عن التمويل فى المنشآت السودانية ليس لديهم دراية بمفاهيم التخطيط المالى وكيفية التنبؤ بالاحتياجات المالية.
7. الاعتماد على الاستئجار عند الحاجة الى المعدات والآلات والتجهيزات المتعلقة بالإنتاج ، بدلاً من شرائها لتوفير سيولة للمنشأة تغطى بها احتياجاتها الأخرى، فهو مصدر مهم من مصادر التمويل ، ويسهم فى زيادة أرباح المنشأة وتحقيق مزايا ضريبية لها .
8. العمل على اتباع سياسة معتدلة فى عملية التمويل ، بحيث يتم الاعتماد على مصادر الأموال قصيرة الاجل لتمويل الأصول المتداولة ، والاعتماد على مصادر التمويل طويلة الاجل لتمويل

- الأصول الدائمة ، وذلك لتحقيق مبدأ التغطية فى المنشأة الذى يرفع من قيمه معدل العائد على الأموال المستثمرة فيها .
9. تخفيض معدلات الضريبة على أرباح المنشآت ، بغرض زيادة الإقبال على الاستثمار فى أسهم المنشآت ، مما يوسع من حجم الأموال المتاحة للاستثمار فى السودان .
10. تفعيل دور صيغ التمويل الإسلامى فى المصارف حتى تسهم فى توفير التمويل الذى تحتاج إليه المنشآت العاملة فى السودان .
11. على سوق الخرطوم للأوراق المالية تكثيف حملات إعلامية على نطاق واسع فى السودان وخارجه ، لزيادة الوعى الاستثمارى والادخارى والتمويلي للأفراد والمنشآت ، وذلك بغرض جذب أكبر عدد من المستثمرين وإغراء المنشآت العاملة فى السودان وخارجه لإدراج أسهمها فيه .
12. توفير الوسائل التقنية الحديثة فى سوق الخرطوم للأوراق المالية فى مجال التعاملات المالية والاتصالات والتداول فى قاعة التداول ، حتى يمكن توفير المعلومات بسرعة للمستثمرين حول حركة تداول الاسهم وأسعارها ، كما ان ذلك يرفع من كفاءة السوق ويزيد من معدل الإقبال عليه .
13. ضرورة الاستقرار فى السياسات الاقتصادية المختلفة ، حتى تستطيع المنشآت تنفيذ هياكلها المالية المستهدفة .
14. العمل على تكوين منشآت مالية تقدم الاحتياجات المالية التى تتطلبها المنشآت فى السودان مقابل تكلفة محددة ، مما يسهم فى زيادة حجم الاموال المعروضة للاستثمار فى السودان .
15. ضرورة الاهتمام بالدراسات والأبحاث المالية على المستوى الأكاديمي والتطبيقي ، وذلك بغرض اصلاح خلل الهياكل المالية فى السودان ، وتقديم النصح والإرشاد للمنشآت حتى لا تتعرض لمخاطر العسر المالى وللإفلاس والتصفية .
16. على المنشآت السودانية وضع سياسة تمويلية محدد ومتجانسة لتمويل استثماراتها ، لان التذبذب وعدم الاستقرار فى السياسات يؤدى الى تحمل مخاطر قد تتسبب فى إفلاسها .
17. الاهتمام بالتحديد الدقيق لتكلفة كل مصدر من مصادر التمويل ، وتحديد التكلفة الإجمالية للتمويل وإظهارها فى قائمة المركز المالى للمنشآت ، لأنها المعيار الذى يمكن من خلالها معرفة مدى كفاءة مصادر الهيكل المالى فى تحقيق العوائد للمساهمين .
18. العمل على وضع آليات وأسس لتحديد القيمة السوقية للمنشآت غير المدرجة فى سوق الخرطوم للأوراق المالية ، حتى يمكن تقويم ادائها ومعرفة مدى كفاءتها فى أنشطتها .
19. الاعتماد على المصارف فى توفير التمويل الدائم " طويل الأجل " من الديون ، لان تكلفتها منخفضة ، كما ان الاعتماد على حقوق الملكية فقط يؤدى الى انخفاض العائد المحقق على السهم .
20. الاهتمام بالمرونة التمويلية فى المنشأة ، حتى يمكن اجراء تعديلات فى الهيكل المالى لها تبعاً لاحتياجات المنشأة ، ولمواكبة التطورات والتوسعات المستقبلية ، ولمواجهة المتغيرات البيئية التى لا تستطيع السيطرة عليها والتحكم فيها .

الرؤى المستقبلية

ظهر للباحث من خلال الدراسة الميدانية التى قام بها والنتائج التى توصل اليها ، ان هناك جوانب فى المجال المالى لم تتم دراستها بصورة مستفيضة ، كما ان هذه الدراسة تفتح المجال لدراسات أخرى مستقبلية تسهم فى الإلمام الكامل بمفهوم الهيكل المالى الامثل وأثره فى قيمة المنشأة ، ومن بين هذه الدراسات الآتى :

1. استراتيجيات الهيكل المالى الأمثل للمنشآت السودانية .
2. كيفية تطبيق مقاييس تكلفة الأموال فى المنشآت السودانية .
3. أساليب إصلاح خلل الهياكل المالية فى المنشآت المساهمة العامة فى السودان .
4. العوامل المؤثرة فى تحديد قيمة المنشآت فى السودان .
5. دور الوسائل الاعلامية فى زيادة الوعى الاستثمارى والادخارى لزيادة فاعلية سوق الخرطوم للاوراق المالية .

المراجع

أولاً : القرآن الكريم

ثانياً : المراجع العربية

1. إبراهيم عبد الوكيل الفار وآخرون، اثر المناشط الصفية واللاصفية فى تنمية التفكير الابتكارى (قطر : ب ن ، 1996) .
2. أبو الفتوح على فضالة، الهياكل التمويلية (القاهرة: دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، 1994).
3. أحمد حسن الزهرى ، التمويل والإدارة المالية (القاهرة : دار الشريف للنشر ، 1998) .
4. أحمد عثمان ابراهيم ، محاضرات فى الادارة المالية (الخرطوم : بدون دار نشر ، 2004) .
5. إسماعيل محمد السيد، المدخل المنهجي فى دراسات جدوى المشروعات (الإسكندرية: المكتب العربى الحديث، 1990).
6. الأميرة إبراهيم عثمان وآخرون، المحاسبة المالية فى شركات الأموال (الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة للنشر، 2002) .
7. أمين السيد أحمد لطفى ، التحليل المالى ، لأغراض تقييم ومراجعة الأداء ومراجعة الأداء والاستثمار فى البورصة (الإسكندرية: الدار الجامعية ، 2005) .
8. بهاء الدين سعد ، التمويل فى منظمات الاعمال ، الطبعة الاولى (القاهرة : مكتبة عين شمس ، 1986)
9. - ، التمويل فى منظمات الاعمال، الطبعة الثانية (القاهرة : مكتبة عين شمس ، 1992) .
10. جمال جويدان الجمل ، الأسواق المالية والنقدية (عمان : دار صفاء للنشر ، 2002) .
11. جميل احمد توفيق، مذكرات فى الادارة المالية (الإسكندرية : دار الجامعات المصرية، 1970).
12. حسن احمد توفيق ، التمويل والادارة المالية فى المشروعات التجارية (القاهرة : المطابع الأميرية ، 1986) .
13. حسنى على خربوش وآخرون ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق (عمان : دار الزهران ، 1999) .
14. حلمى محمود نمر وعبد المنعم محمود عبد المنعم ، الاصول العلمية والعملية فى محاسبة الشركات ، الجزء الثانى (القاهرة : بدون دار نشر ، 2000) .
15. حمزة الشمخى و ابراهيم الجزراوى ، الادارة المالية الحديثة ، الطبعة الاولى (عمان : دار صفاء للنشر ، 1998) .
16. خالد الراوى وآخرون، نظرية التمويل الدولى (عمان: دار المناهج للطباعة والتوزيع، 2000) .
17. خلدون ابراهيم الشريفات ، ادارة وتحليل مالى (عمان : دار وائل للنشر، 2000) .
18. خيرى الجزيرى ، التمويل الادارى ، المفاهيم والأدوات والإطار العام لاتخاذ القرارات (القاهرة: مطابع الولاة ، 2005) .

19. - ، الإدارة المالية (القاهرة : بدون دار نشر ، 1993) .
20. رسمية قرياقص ، أسواق المال (الإسكندرية : الدار الجامعية ، 2002) .
21. رضوان حلوة حنان ، النموذج المحاسبي المعاصر (حلب : دار وائل للنشر ، 2003) .
22. رضوان وليد العمار ، أساسيات فى الإدارة المالية، الطبعة الاولى (عمان: دار المسيرة للطباعة والنشر، 1997) .
23. زياد رمضان ، أساسيات فى الإدارة المالية ، الطبعة الرابعة (عمان : دار صفاء للنشر ، 1996) .
24. - ، مبادئ الاستثمار المالى والحقيقى ، الطبعة الاولى (عمان : دار وائل للنشر، 1998) .
25. سابا وشركاهم ، معايير المحاسبة الدولية (الخرطوم : بدون دار نشر ، 2002) .
26. السعيد محمد لبد ، الإدارة المالية ، الجزء الثانى (طنطا : مطبعة كلية التجارة ، 1987) .
27. سمير محمد عبد العزيز ، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالى (الإسكندرية: مطبعة الإشعاع الفنية، 1997) .
28. - ، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات (الإسكندرية : مكتبة الإشعاع الفنية ، 1997) .
29. - ، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية (الإسكندرية: مطبعة الإشعاع الفنية ، 1997) .
30. السيد محمد عبد الغفار ، التمويل والإدارة المالية (القاهرة : دار النهضة العربية ، 1990) .
31. سيد محمود الهوارى ، الإدارة المالية ، مدخل اتخاذ القرارات (مصر : مكتبة عين شمس ، 1973) .
32. سيد محمود الهوارى و سعيد توفيق عبيد ، الإدارة المالية، قرارات الأجل الطويل وقيمة المنشأة (القاهرة: مكتبة عين شمس ، 1998) .
33. شوقي حسين عبد الله ، التمويل والإدارة المالية (القاهرة : دار النهضة العربية ، 1983) .
34. شوقى عزمى ، الاستثمار فى الاوراق المالية والتنمية الاقتصادية فى السودان (الخرطوم : الشركة القومية للمعاملات المالية، 2005)
35. طارق عبد العال ، دليل الاستثمار الى بورصة الأوراق المالية (الإسكندرية : الدار الجامعية ، 2000) .
36. طاهر حيدر حردان ، مبادئ الاستثمار (القاهرة : دار المستقبل للنشر والتوزيع ، 1997) .
37. عاطف محمد عبيد، مصادر تمويل المشروعات (القاهرة : دار النهضة العربية ، 1984) .
38. عبد الحليم كراجه وآخرون ، الإدارة والتحليل المالى (عمان : دار الصفا للنشر ، 2000) .
39. عبد الحميد عبد المجيد البلداوى ، أساليب البحث العلمى والتحليل الإحصائى (عمان: دار الشروق ، 2004) .

40. عبد الستار مصطفى الصياح وسعود جايد العامري ، الادارة المالية ، أطر نظرية وحالات عملية (عمان : دار وائل للنشر ، 2003) .
41. عبد العزيز عبد الرحيم سليمان ، التمويل والادارة المالية فى منشآت الاعمال (الخرطوم : شركة مطابع السودان ، 2004) .
42. عبد الغفار حنفى ، تقييم الاداء المالى ودراسات الجدوى (الإسكندرية : الدار الجامعية ، 2005) .
43. _ ، الادارة المالية المعاصرة (الإسكندرية : المكتب العربى الحديث ، 1993) .
44. عبد الفتاح الصحن ، المحاسبة فى شركات الاعمال (الإسكندرية : مؤسسة شباب الجامعة ، 2001) .
45. عبد الفتاح دياب ، ادارة التمويل فى مشروعات الأعمال (القاهرة : دار النهضة العربية ، 1996) .
46. عبد الله عبد الرحيم ، محاضرات فى التمويل والاوراق المالية (الخرطوم : دار الفكر للنشر والتوزيع ، 1995) .
47. عبد المنعم عوض الله وآخرون ، تحليل ونقد القوائم المالية (القاهرة : مطبعة مركز التعليم المفتوح ، 1993) .
48. عبد النافع الزررى و غازى فرح ، الأسواق المالية (الأردن : دار وائل للنشر ، 2000) .
49. عبيد على أحمد حجازى ، مصادر التمويل (القاهرة : دار النهضة العربية للنشر ، 2001 م) .
50. عدنان هاشم السامرائي ، الادارة المالية ، المدخل الكمي (عمان : دار زهران للنشر ، 1997) .
51. على ربيعة وآخرون ، الإدارة والتحليل المالى ، الطبعة الأولى (عمان : دار صفاء للنشر ، 2000) .
52. على عباس ، الإدارة المالية فى منظمات الأعمال ، الطبعة الأولى (عمان : دار مكتبة الرائد العلمية ، 2002) .
53. على محمد حسين ، الإدارة المالية فى المنشآت الصناعية (القاهرة : مكتبة عين شمس ، 1971) .
54. فايز تيم ، موجه مادة تمويل المؤسسات (الخرطوم : مطبعة جامعة جوبا ، 2001) .
55. فرد وستون ويوجين برجهام ، التمويل الادارى ، الجزء الاول ، ترجمة عدنان داغستانى وعبد الفتاح السيد النعمانى (الرياض : دار المريخ ، 2003) .
56. _ ، التمويل الادارى ، الجزء الثانى ، تعريب عبد الرحمن دعالة وعبد الفتاح السيد النعمانى (الرياض : دار المريخ ، 2003) .
57. فريد راغب محمد النجار ، ادارة نظم التمويل ونماذج الاستثمار (القاهرة : منشورات جامعة بنها ، 1985) .

58. ليستراى هينجر وسبرج ماتولتس ، المحاسبة الإدارية ، ترجمة احمد حامد حجاج (الرياض : دار المريخ ، ب ت) .
59. محمد أيمن عزت الميداني ، الإدارة التمويلية فى الشركات (الرياض : مكتبة العبيكان ، 2004م) .
60. محمد أيمن عزت الميداني ، الادارة التمويلية فى الشركات ، الطبعة الرابعة (الرياض : مكتبة العبيكان ، 2004) .
61. محمد سويلم ، الادارة المالية فى ظل الكوكبية (القاهرة : دار الهانى للطباعة ، 1997) .
62. محمد صالح الحناوى وآخرون ، الادارة المالية (الاسكندرية : الدار الجامعية ، 2003) .
63. محمد صالح الحناوى وجمال إبراهيم العبد ، الادارة المالية ، مدخل القيمة واتخاذ القرارات (الإسكندرية : الدار الجامعية ، 2002) .
64. محمد صالح الحناوى ورسمية قرياقص ، أساسيات الإدارة المالية والتمويل (الإسكندرية : الدار الجامعية للطباعة والنشر ، 1997) .
65. محمد عطية مطر وآخرون ، نظرية المحاسبة واقتصاد المعلومات (عمان : دار حنين للنشر والتوزيع ، 1996) .
66. محمد فرح عبد الحليم ، التمويل والادارة المالية (الخرطوم : منشورات جامعة النيلين ، 2003) .
67. محمد كمال التابعى ، ادارة المؤسسات الاجتماعية (القاهرة : مكتبة نهضة الشرق ، 1991) .
68. محمد مطر، ادارة الاستثمارات، الإطار النظرى والتطبيقات العملية ، الطبعة الثالثة (عمان : دار وائل للنشر ، 2004) .
69. محمد مطر، التحليل المالى والائتمانى ، الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية (عمان : دار وائل للنشر ، 2000) .
70. محمد يوسف ياسين ، البورصة (لبنان : منشورات الحلبي الحقوقية ، 2004) .
71. محمد يونس خان وهشام صالح غرايبة ، الادارة المالية (عمان : مركز الكتب الأردني ، 1995) .
72. محمود صبح ، التحليل المالى والاقتصادي للأسواق المالية (مصر : البيان للطباعة والنشر ، 2000) .
73. مفلح عقل ، مقدمة فى الإدارة المالية والتحليل المالى (عمان : دار المستقبل للنشر والتوزيع ، 2004) .
74. منير إبراهيم هندی ، أساسيات الاستثمار فى الاوراق المالية (الإسكندرية : منشأة المعارف ، 1999) .

75. — ، الإدارة المالية ، مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة (الإسكندرية : المكتب العربي الحديث ، 2000) .
76. منير شاكر محمد وآخرون ، التحليل المالي ، مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية (عمان: دار وائل للنشر، 2005) .
77. ناظم محمد نوري الشمري وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني والمالي (عمان : دار وائل للطباعة والنشر، 1999) .
78. نوزاد الهيتي ، مقدمة في الأسواق المالية (طرابلس : بدون دار نشر ، 2001) .
79. وليد النعسان، ادارة المحافظ الاستثمارية باستخدام الحاسب (عمان : المعهد العربي للدراسات المالية، 1995) .
80. يحي يوسف محمد عثمان ، ملخص في الادارة المالية (الخرطوم : دار جامعة أفريقيا العالمية للطباعة ، 2003) .
81. يونس حسن الشريف وآخرون ، مبادئ المحاسبة المالية (ليبيا : منشورات جامعة قاريونس بينغازي ، 1990) .

ثالثاً : المراجع الإنجليزية

1. Bernard J.Winger & Nancy Mohan, **Principles of Financial Management** (USA : Macmillan Publishing Company , 1991).
2. Don R. Hansen & Maryanne M. Mowen , **Management Accounting** (USA : South - Western Publishing Co , 1990) .
3. Douglas J.Pringle & Rebert S.Harris , **Essential of Managerial finance** (USA : Scott Foresman ,1984) .
4. Eugene Brigham & Joel Houston, **Foundation of Financial Management** (Illinois : Harcourt College, 2002).
5. Fred Weston & Eugene F. Brigham , **Essential of Managerial Finance** , Ninth Edition (Illinois : Dryden Press,1990).
6. George Pinteris , **Notes on Capital Structure** (Illinois : University of Illinois , 2003)
7. J.M. Samules & F.M Wilkes, **Management of Company Finance**(Nigeria: ,Homas Nelson , 1986).
8. J.R. Franks , J.E Broyles , **Modern Managerial Finance** (N.U : Jonn Wiley & Sons , 1979)
9. Jack Clark Francis , **Investment** , Analysis & Management (USA : Mc Graw Hill Co,1991).
10. James C.Van Horne, **Fundamentals of Financial Management**, Seventh Edition (USA : Prentice Hall co , 1989).
11. Lawrence D.Sschall & Charles, W. Haley , **Introduction to Financial Management** , Four edition (USA : Mc Graw Hill Book Co , 1986) .
12. Mohammed Mohsin & Khan Masood, **Corporate Finance**(New Delhi : MC Graw Hill Offices, 2001).

13. R.Dixon , **Financial Management** (UK : Longman Group ,1989).
14. Richard A. Stevenson , **Fundamentals of Finance** (Uk : Mc Graw-Hill Book Company ,1980).
15. Richard Pike & Bill Neale, **Corporate Finance & Investment** , Four Edition (London : Prentice Hall , 2003).
16. Robert W. Kolb , **Investments** , Third Edition (USA : Kolb Publishing Company,1992)
17. Stanley Block & Geoffry Hirt , **Foundation of Financial Management** , (Edwin : 1992)
18. Steven A. Ross & Others , **Fundamentals of Corporate Finance**, Fifth Edition (U.S.A : McGraw – Hill ,2000) .
19. Thomas E. Copeland & Fred Weston , **Financial Theory and Corporate Policy**(California : Addison- Wesley Publishing , 2003).

رابعاً : الدوريات العربية

1. أمجد رمضان الراوى ، ورقة عمل بعنوان مفهوم مقسوم الأرباح (العراق : منشورات المصرف العراقي الاسلامى ، 2005 م).
2. أمين سيد أحمد حسن ، التأجير المالي والتأجير عبر الحدود (الخرطوم : مجلة المصارف ، العدد الثانى عشر ، السنة الثالثة، يوليو 2005 م) .
3. عبد القادر محمد و بآبكر إبراهيم ، محددات الهيكل التمويلى للشركات الصناعية المساهمة فى المملكة العربية السعودية (الرياض : مجلة الإدارة العامة ، المجلد الثانى والأربعون ، 2002م)

خامساً : الرسائل الجامعية

1. آدم عوض الله آدم، أثر الموارد المالية على أداء الخدمات والتنمية بمحلية الخرطوم (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2005م).
2. إسماعيل محمد أحمد شبو ، تقويم أهمية المعلومات المالية لأسواق الأوراق المالية ، دراسة ميدانية مقارنة لسوقى الخرطوم وأبوظبى للأوراق المالية للفترة من 2001م الى 2004م (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة دكتوراة غير منشورة ، 2007 م) .
3. إسماعيل يونس إبراهيم يامين ، تأثير سياسة تعويم سعر الفائدة على استراتيجية الهيكل المالى لشركات المساهمة العامة المدرجة فى بورصة عمان (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، 2002 م).
4. أشرف خوفو عزيز، استخدام التحليل المالى لأسس القياس المحاسبى فى القوائم المالية لتقويم كفاءة الأداء بالقطاع المصرفي، دراسة تطبيقية مصرف البركة السودانى (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2002م).
5. ايمان حسن أحمد الحسن ، أثر الهيكل المالى على الأداء المالى للجهاز المصرفي ، دراسة تطبيقية على مصرف التضامن الإسلامى (الخرطوم : جامعة أمدرمان الإسلامية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2004 م)

6. جميل جابر علاونة ، بناء وهيكل رأس مال الشركات المساهمة العامة الفلسطينية غير المالية (الخرطوم : جامعة النيلين، رسالة دكتوراه غير منشورة ، 2004م)
7. زهراء تاج الدين عبد القادر على ، أثر التحليل المالي للشركات في تفعيل أسواق الأوراق المالية، دراسة تحليلية على سوق الخرطوم للأوراق المالية (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2005م) .
8. الصديق الجاك على الصديق ، الآثار الإيجابية لسياسات التمويل الذاتي والعمل على أسس تجارية بهيئة سكك حديد السودان (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2000م) .
9. عامر سالم الشيخ ، اختناقات ادارة وتمويل الصناعات الصغيرة في السودان ووسائل معالجتها (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2005م)
10. فراج مخيمر محمد عبد العال ، استخدام الأسلوب الكمي لوضع الهيكل المالي الأنسب بالتطبيق على هيئة القطاع العام للصناعات الكيماوية (القاهرة : جامعة الزقازيق ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 1991م)
11. مجدى عثمان وداعة الله ، دور الجهاز المصرفي في تمويل تنمية الصادرات الزراعية (الخرطوم : جامعة أمدرمان الإسلامية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 1993م) .
12. محمد أبكر أحمد محمد ، هيكل رأس المال وأثره في القيمة السوقية للشركات (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2004م) .
13. محمد حسن آدم ازرق ، اثر الاستخصاص في الهيكل المالي ، دراسة تحليلية للشركة السودانية للاتصالات المحدودة (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة ، 1999م) .
14. محمد محمود أحمد ربيعة ، استخدام التحليل المالي للتنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة الأردنية (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة، 2003م) .
15. محمود محمد أحمد سالم ، مصادر التمويل الذاتي في المؤسسات والهيئات العامة بالسودان ، دراسة تطبيقية على الهيئة القومية للكهرباء (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2005م) .
16. المقام محمد منصور، دور البيانات والمعلومات المحاسبية في اتخاذ قرارات التمويل في المؤسسات المصرفية (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2004م) .
17. مى محمد عبد الرحمن إبراهيم ، أثر سياسة توزيع الارباح على تمويل مشاريع التوسع فى المنشآت ، دراسة حالة الشركة السودانية للاتصالات (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2006م) .

18. نبيلة عبد المنعم البسيوني ، هيكل تمويل المشروعات الصناعية في جمهورية مصر العربية - دراسة تطبيقية على قطاع الغزل والنسيج ، (الخرطوم : جامعة القاهرة ، فرع الخرطوم ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 1979م) .

19. نجلاء فتح الرحمن أحمد ، استخدام الرفع المالي وأثره في القيمة الاستثمارية للشركات والمؤسسات العامة السودانية (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2000م) .

20. هالة خالد الربيع ، العسر المالي في شركات القطاع العام الصناعي ، دراسة تطبيقية بمصانع الشركة العامة للغزل والنسيج المحدودة (الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة ، 2000م) .

خامساً : الدوريات الأجنبية

1. Allen N.Berger & Emilia Bonaccorsi , **Capital Structure& Firm Performance: Anew Approach To Testing Agency Theory And An Application to The Banking Industry** (Washington : Wharton Financial Institution Center , 2002) .
2. Cecile Carpentier & Jean Marc Suret, **Capital Structure Changes & Firm Value** , (Montreal : Lavel University , 2001) .
3. Felix J. Lopes Iturriaga & Juan Antonio Rodriguez, **Ownership Structure, Corporate value And Firm Investment, Spanish Firms** (Spain: University Of Valladolid , 2002) .
4. Gay B. Hatfield , Louis T.W. Cheng & Wallace N. Davidson , **The Determination Of Optimal Capital Structure , The Effect Of Firm And Industry Debt Ratios On Market Value** , " Journal of Financial and Strategic Decision " , 1994 , Vol 7, No 3 .
5. Jie Cai & Zhang , **Capital Structure Dynamic & Stock Return** , (Singapore : University Of Iowa , 2005)
6. Klaus Spremann & Pascal Gantenbein , **Leverage and Countries** ,Seminar, University of St.Gallen, 2003.
7. Lan Chen & James A. Roumasset , **Teaching The Modigliani & Miller Irrelevance Theorem** (USA : 2006) .
8. Mathew & Morris, **Creation Shareholder Value Through Capital Structure Optimization** (Dallas : Value Incorporated , 2001) , p 2 .
9. Michael Bradley , Gregg A. Jarrell & Han Kim, **On The Existence Of An Optimal Capital Structure : Theory And Evidence** " The Journal of Finance " , 1984 , Vol XXXIX , No 3 .
10. Michael Faulkender & Rong Wang , **Corporate Financial Policy And The Value Of Cash** " The Journal of Finance " , 2006 , Vol LXI , No 4
11. P.V. Viswanath , **Capital Structure** , Notes , 2000
12. Peter Mackay & Gordon M. Philips, **Is There An Optimal Financial Structure** (Edwin: Southern Methodist University, 2002)

13. Rahul Kochhar , **Explaining Firm Capital Structure – The Role of Agency Theory Vs. Transaction Cost Economic ,** " Strategic Management Journal " , 1996, Vol 17 .
14. Rahul Kochhart & Michael A. Hill, **Research Notes And Communication Linking Corporate Strategy To Capital Structure: Diversification Strategy , Type& Source Of Finance** "Strategic Management Journal " , 1998 , Vol 19, No 6
15. Richard Castanias, **Bankruptcy Risk & Optimal Capital Structure** " The Journal of Finance " , 1983 , Vol XXXV111, No 5.
16. Richard Fairchild , **Management 's Optimal Financial Contracts, The Degree Of Alignment With Investors And The " Carrot & Stick" Role Of Deb** (United Kingdom : University Of Bath School , 2003).
17. Suagata Banerjee & Others , **The Dynamic Of Capital Structure** (Rome : No 333 , 1999).
18. Sudarshan Jayaraman, **Firm Value and The Tax Benefit of Debt** (Carolina: University Of North Carolina ,2006) .

سادساً : التقارير

1. التقارير السنوية لشركة السودان للحبوب الزيتية ، للسنوات من 2000م حتى 2003م .
2. التقارير السنوية لشركة الصمغ العربى المحدودة ، للسنوات من 2000م حتى 2004م.
3. التقارير السنوية للشركة الوطنية للبتترول المحدودة ، للسنوات من 2000م حتى 2004م .
4. التقارير السنوية للشركة السودانية للاتصالات المحدودة ، للسنوات من 2000م حتى 2004م.
5. التقارير السنوية لشركة المهاجر العالمية للاستثمار ، للسنوات من 2000م حتى 2004م .
6. التقارير السنوية لشركة سكر كنانة المحدودة ، للسنوات من 2000م حتى 2004م .
7. التقارير السنوية لشركة وفرة للتخزين الحديث، للسنوات من 2000م حتى 2004م .
8. التقارير السنوية لشركة منتجات البترول (أمان غاز) ، للسنوات من 2000م حتى 2004م .
9. التقارير السنوية للشركة السودانية للهاتف السيار المحدودة، للسنوات من 2000م حتى 2004م.
10. التقارير السنوية لشركة داتانت المحدودة ، للسنوات من 2000م حتى 2004م .

المواقع الالكترونية

1. WWW. Datanet.net , 2006 .
2. WWW. Gac- Arabicgum.com , 2006.
3. WWW. Kenana .com , 2006 .
4. WWW. Sudatel .com , 2006.

الملاحق

ملحق رقم (1)

البيانات المالية لشركة السودان للحبوب الزيتية المحدودة
(المبالغ بآلاف الدينانير السودانية)

2003	2002	2001	2000	
5509476	6502285	6514739	8659975	اجمالي الأصول
8625454	8904406	8782690	8617393	اجمالي الخصوم
-3115978	-2402121	-2267951	42582	اجمالي حقوق الملكية
5838025	5838025	5838024	5934155	القروض طويلة الاجل
2787429	3066381	2944666	2683238	الخصوم المتداولة
4437267	5416935	5344313	7470653	الأصول المتداولة
-123830	-134169	-2310633	-796620	صافي ربح العمليات
-123830	-134169	-2310633	-796620	صافي الربح
1072209	1085350	1170426	1189322	الأصول الثابتة
5494603	6487412	6499867	8653362	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (2)

البيانات المالية لشركة الصمغ العربى المحدودة

(المبالغ بآلاف الدنانير السودانية)

2004	2003	2002	2001	2000	
10374348	6853855	6872388	7419950	6303241	اجمالي الأصول
7992602	4426466	4691245	5590470	4671134	اجمالي الخصوم
2381646	2427389	2181143	1829480	1632107	اجمالي حقوق الملكية
516223	610141	359220	1745575	1575485	القروض طويلة الاجل
7476379	3816325	4332025	3844895	3095649	الخصوم المتداولة
7886852	4373582	4465825	5226403	5215059	الأصول المتداولة
1061397	945607	772703	909464	1538240	صافي ربح العمليات
695409	535435	540275	452506	670375	صافي الربح
2487396	2480273	2406563	2193547	1088182	الأصول الثابتة
8936288	5488515	5522524	6248984	5732116	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (3)

البيانات المالية للشركة الوطنية للبتروال المحدودة

(المبالغ بآلاف الدينانير السودانية)

2004	2003	2002	2001	2000	
1629345	801083	797881	987312	957640	اجمالي الأصول
217090	174302	154932	297384	700162	اجمالي الخصوم
1412255	626781	642948	689928	257478	اجمالي حقوق الملكية
41463	43845	42970	0	462540	القروض طويلة الاجل
154160	130457	111026	297384	237632	الخصوم المتداولة
595292	189842	161035	323718	137675	الأصول المتداولة
-16228	-17151	-46615	134993	21045	صافي ربح العمليات
-16228	-18673	-47909	134334	21045	صافي الربح
1034053	611241	636346	663594	819965	الأصول الثابتة
1592035	780517	779966	951044	297050	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (4)

البيانات المالية للشركة السودانية للاتصالات (سوداتل) المحدودة

(المبالغ بآلاف الدولارات الأمريكية)

2004	2003	2002	2001	2000	
1022816	806630	670331	510515	412906	اجمالى الأصول
314908	223844	220327	164378	105037	اجمالى الخصوم
707908	582786	450003	346137	307869	اجمالى حقوق الملكية
82434	84037	85829	46258	22625	القروض طويلة الاجل
232474	139807	134498	118120	82412	الخصوم المتداولة
297414	162116	157409	111271	106899	الأصول المتداولة
72096	77005	78591	71616	58361	صافى ربح العمليات
91688	94359	84242	83520	65894	صافى الربح
725403	644514	512921	399244	306007	الأصول الثابتة
936254	723837	600299	465643	372514	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (5)

البيانات المالية لشركة المهاجر العالمية للاستثمار المحدودة

(المبالغ بآلاف الدينانير السودانية)

2004	2003	2002	2001	2000	
590222	433432	457856	256228	177205	اجمالي الأصول
393935	274759	308771	110420	97108	اجمالي الخصوم
196287	158673	149083	145808	80097	اجمالي حقوق الملكية
0	0	0	10000	10000	القروض طويلة الاجل
389577	272018	308771	100420	87108	الخصوم المتداولة
189063	77450	134024	100653	33260	الأصول المتداولة
35128	12919	8685	7276	-2453	صافى ربح العمليات
32110	10434	4022	4411	-2453	صافى الربح
401158	355982	323832	155575	143945	الأصول الثابتة
590222	433432	457856	256228	177205	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (6)

البيانات المالية لشركة سكر كنانة المحدودة

(المبالغ بآلاف الدينار السوداني)

2004	2003	2002	2001	2000	
105146828	103431423	95456552	91204776	87660108	اجمالى الأصول
42575398	42150631	36424217	30612519	28304170	اجمالى الخصوم
62568430	61280792	59032335	60492257	59355938	اجمالى حقوق الملكية
3163168	4353901	2054843	1624455	1113831	القروض طويلة الاجل
28913391	30528219	27597960	23087294	22448086	الخصوم المتداولة
45763705	46252339	40305878	37594669	31595996	الأصول المتداولة
7069456	7633129	6294690	6175760	9687219	صافى ربح العمليات
5466838	5632889	4212782	6157839	9396113	صافى الربح
59383123	57179084	55150674	53610107	56064112	الأصول الثابتة
105032189	100747784	89527183	86617740	85031106	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (7)

البيانات المالية لشركة وبرة للتخزين الحديث المحدودة

(المبالغ بآلاف الدنانير السودانية)

2004	2003	2002	2001	2000	
321488	317937	334127	186601	189162	اجمالي الأصول
12082	15774	10423	38956	36110	اجمالي الخصوم
309406	302163	323704	147645	153052	اجمالي حقوق الملكية
0	0	0	0	0	القروض طويلة الاجل
12082	15774	10423	38956	36110	الخصوم المتداولة
63514	42725	55067	45585	29369	الأصول المتداولة
19213	12053	28247	20254	39393	صافي ربح العمليات
16223	8587	27758	22660	40532	صافي الربح
257974	275213	279061	141016	159793	الأصول الثابتة
301488	317937	334127	186601	179162	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (8)

البيانات المالية لشركة منتجات البترول (أمان غاز) المحدودة

(المبالغ بآلاف الدنانير السودانية)

2004	2003	2002	2001	2000	
6315916	6431747	5517701	5759302	3948183	اجمالي الأصول
1971114	2221405	1444441	2021716	1573495	اجمالي الخصوم
4344802	4210342	4073260	3737586	2374688	اجمالي حقوق الملكية
0	0	0	0	0	القروض طويلة الاجل
1971114	2221405	1444441	2021716	1573495	الخصوم المتداولة
2394873	2541676	2366576	2763233	1340056	الأصول المتداولة
709143	715199	887473	1206596	422113	صافى ربح العمليات
701939	707009	868881	1239586	432593	صافى الربح
3921043	3890071	3151125	2996069	2608127	الأصول الثابتة
6264279	5871324	5389786	5659178	3914550	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (9)

البيانات المالية للشركة السودانية للهاتف السيار (موباتل)

(المبالغ بآلاف الدينير السودانية)

2004	2003	2002	2001	2000	
54334001	29264855	19249308	9997024	6675949	اجمالي الأصول
12968941	5805956	6829465	2440976	1229041	اجمالي الخصوم
41365060	23458899	12419843	7895134	5446908	اجمالي حقوق الملكية
0	0	0	0	0	القروض طويلة الاجل
12711282	5610431	6718607	2035804	1196090	الخصوم المتداولة
18799735	9883173	9029620	4410694	2138070	الأصول المتداولة
37349539	15613022	8618965	3931965	2892642	صافي ربح العمليات
36843703	15157923	8672143	3878102	2848876	صافي الربح
35534266	19381682	10219688	5586330	4537879	الأصول الثابتة
54334001	29264855	19249308	9997024	6675949	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (10)

البيانات المالية لشركة داتانت المحدودة

(المبالغ بآلاف الدينانير السودانية)

2004	2003	2002	2001	2000	
582488	448568	301420	112895	54697	اجمالي الأصول
345094	218803	174712	28203	13590	اجمالي الخصوم
237393	229765	126708	84692	41106	اجمالي حقوق الملكية
0	0	0	0	0	القروض طويلة الاجل
334715	218803	174712	28203	13590	الخصوم المتداولة
517521	408288	271871	102050	42124	الأصول المتداولة
687922	570442	532930	96284	94386	صافي ربح العمليات
35199	162466	64833	26174	24246	صافي الربح
24074	104163	39948	15463	15106	الأصول الثابتة
64967	40280	29549	10845	12573	الأصول العاملة

المصدر : إعداد الباحث ، 2007م

ملحق رقم (11)

قائمة بأسماء وعناوين محكمي أداة الدراسة

الرقم	الاسم	العنوان
-------	-------	---------

1	أ.د. عبد الماجد عبد الله حسن	جامعة أمدرمان الاسلامية - كلية العلوم الادارية.
2	أ.د. على عبد الله على	المستشار المالى - سوق الخرطوم للاوراق المالية.
3	أ.د. عبد العزيز عبد الرحيم	جامعة النيلين - كلية التجارة.
4	أ.د. محمد أدهم على	دائرة الابحاث الاقتصادية والاجتماعية - وزارة العلوم والتقانة
5	أ.د. محمد حسن حافظ	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية.
6	أ.د. حسن عباس	جامعة أمدرمان الاسلامية - امانة الشؤون العلمية.
7	د. حامد الأمين احمد	مدير عام شركة الرواد للخدمات المالية.
8	د. مصطفى احمد حمد	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية.
9	د. بابر ابراهيم الصديق	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية.
10	د. فتح الرحمن الحسن	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية.
11	د. مصطفى نجم البشارى	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية.
12	د. فتح الرحمن على محمد	جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا - كلية الدراسات التجارية.
13	د. محمد فرح عبد الحليم	جامعة النيلين - كلية التجارة.
14	د. الهادى آدم	جامعة النيلين - كلية التجارة.
15	د. عبد الله عبد الرحيم ادريس	جامعة النيلين - كلية التجارة.
16	د. عبد الرحمن البكرى	جامعة النيلين - كلية التجارة.
17	د. هشام الضو	جامعة الخرطوم - مدرسة العلوم الادارية .
18	د. احمد هاشم احمد يوسف	المعهد العالى للدراسات المالية والمصرفية.
19	د. أزهرى أحمد فرح	جامعة شندى - كلية الاقتصاد والتجارة وادارة الاعمال.
20	د. ايهاب عبد الله	جامعة شندى - كلية الاقتصاد والتجارة وادارة الاعمال.
21	د. حسين يوسف عبد الله	جامعة شندى - كلية العلوم والتقانة.
22	د. كمال محمد حامد	الكلية الكندية - الخرطوم.
23	د. فتح الرحمن على محمد صالح	بنك الاستثمار المالى .
24	د. محمد عبد الرحمن محى الدين	جامعة العلوم والتقانة - كلية العلوم الادارية.
25	د. محمد حسين أبو صالح	جامعة أمدرمان الاسلامية - كلية العلوم الادارية.
26	د. محمد عبد العاطى	شركة سكر كنانة المحدودة.

ملحق رقم (12)

استمارة الاستبانة

بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا
كلية الدراسات العليا

الأستاذ الفاضل /

حفظكم الله

السلام عليكم ورحمة الله تعالى وبركاته

أرفق لسعادتكم طيه الاستبانة الخاصة بمجموعة من الأسئلة لاستكمال دراستي لنيل درجة
الدكتوراة فى التمويل بعنوان :

أثر الهيكل المالي فى قيمة المنشأة
دراسة تحليلية بالمنشآت السودانية

أرجو تعبئة الاستبانة واعطائها اهتمامكم الكافي ووقتكم الثمين ، مقدرة لكم تعاونكم
وصبركم وجهدكم لما فيها من إطالة ، لأن طبيعة مضمونها تتطلب ذلك ، علماً بأن الإجابات
سكون فى غاية السرية التامة لما تقتضيه الأمانة العلمية والبحث العلمي .

وأتوجه لكم بالشكر والتقدير لتعاونكم لإنجاز هذه الدراسة
وتفضلوا بقبول وافر التقدير والاحترام ،،،

الباحثة

فائزة عمر محمد المحجوب

الجزء الأول:- البيانات الشخصية

1. المؤهل العلمي :

بكالور

دبلوم وسيم

ثانم

ماجستير

زمالة

دبلوم على

دكتوراة

2. التخصص :

مصارف

إدارة أعمال

محاسبة

أخرى

تجارة

اقتصاد

3. العمر :

من 0 - 36

من 30-35 سنة

أقل من 30 سنة

أخرى حدد

أكثر من 50 سنة

من 41 - 50 سنة

4. المركز الوظيفي :

مدير حسا

مدير مال

مدير

محاسب

مراجع

أكاديمي

أخرى حدد

5. سنوات الخبرة :

أكثر من 10 سنو

من 5 - 10 سنوات

أقل من 5 سنوات

6. القطاع الذي تنتمي اليه المنشأة

أخرى حد

خدمي

تجارى

7. نوع ملكية المنشأة

منشأة مساهمة

منشأة ذات مسئولية مح

منشأة تضامن

أخرى حدد

منشأة توصية بالأسهم

منشأة توصية

الجزء الثاني : الأسئلة

ضع علامة (√) فى مربع الإجابة التى تراها مناسبة أمام كل فقرة من الفقرات التالية :

لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة	الأسئلة

					1. تتحمل المنشأة نتيجة استخدام مصادر الهيكل المالى الحالى فى تمويل أنشطتها تكاليف منخفضة .
					2. يحقق التمويل بالاقتراض وفورات ضريبية من خلال تخفيض الدخل الخاضع للضريبة مما يرفع قيمة المنشأة.
					3. تنوع مصادر تمويل الهيكل المالى التى تستخدمها المنشأة يؤدي الى تقليل تكاليف التمويل .
					4. ضخامة حجم وقيمة أصول المنشأة تكسبها سمعة جيدة تمكنها من الحصول على مصادر تمويل بشروط ميسرة مما ينعكس على قيمتها .
					5. ارتفاع أجور وحوافز المدراء والموظفين يؤدي الى عدم الاستخدام الأمثل لمصادر الهيكل المالى ، مما يؤثر على ربحية وقيمة المنشأة .
					6. تدنى وانعدام التدريب والخبرة الكافية من أسباب التهرب من المسؤولية مما يؤدي الى عدم الاستخدام الأمثل لمصادر الهيكل المالى ويؤثر على ربحية وقيمة المنشأة .
					7. تفضل المنشأة الاعتماد بنسبة عالية على التسهيلات الائتمانية التى يقدمها الموردون لانخفاض تكلفتها .
					8. سياسة حجز الارباح والاحتفاظ بالاحتياطيات وسيلة من وسائل تمويل الاستثمار بالمنشأة .
					9. سياسة التمويل المتبعة بالمنشأة تؤثر على ربحيتها وقيمتها .
					10. تعتمد المنشأة عند استثمار أصولها الملموسة ذات المستويات العالية فى الإهلاك والخصم الضريبي على اموال الديون .
لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة	الأسئلة
					11. اعتماد المنشأة الكامل على الديون يؤدي الى التعرض الى الإفلاس والتصفية فى حالة العجز عن سداد قيمة الديون .
					12. تقوم المنشأة أحياناً بشراء مدخلات الإنتاج بالأجل

					وبأسعار تفوق سعر السوق مما يؤدي الى ارتفاع نفقات التشغيل .
					13. زيادة قدرة المنشأة على الاقتراض يزيد من مقدرتها على منافسة المنشآت الأخرى واستمراريتها واستقرار أرباحها .
					14. يؤدي الاعتماد على الديون الى زيادة الأعباء الثابتة التي تتحملها المنشأة، مما يتسبب في تقلبات أرباحها .
					15. تفضل إدارة المنشأة الاتجاه نحو إصدار الأسهم عند احتياجها للأموال .
					16. ارتفاع نسبة الديون في المنشأة يؤدي الى إجهاد الممولين عن منح ديون إضافية لارتفاع احتمال تعرضها لمخاطر الإفلاس .
					17. غالباً ما تضطر المنشأة لبيع بضاعة بسعر منخفض لمطالبة الممولين باستحقاقاتهم في المنشأة ، خوفاً من عدم الوفاء بالدين .
					18. الاستئجار يمكن المنشأة من إضافة طاقة تشغيلية تمكنها من التوسع في النشاط او التجديد دون استثمار مواردها المالية في شراء الأصول.
					19. تقوم المنشأة بالتخطيط للهيكل المالي وتحديد مصادر الحصول على الأموال مسبقاً حتى تتجنب خطر الوقوع في مخاطر الإفلاس.
					20. ارتفاع رقم المدينين وتعثر تحصيلها وتحميل الدخل بالديون المعدومة والمخصصات يؤدي الى انخفاض ربحية وقيمة المنشأة .
					الأسئلة
لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة	
					21. توازن المنشأة عند استخدام أموال الديون بين تكاليف الديون والأرباح المحققة منها .
					22. توازن المنشأة بين تكاليف إصدار الأسهم وتكاليف الأرباح غير الموزعة والأرباح المحققة منها كمصدر

					للتموليل.
					23. اختلال اجهزة الرقابة الداخلية وعدم كفاءة الأنظمة المحاسبية داخل المنشأة يؤثر في معدلات التشغيل والربحية، مما يؤدي الى ارتفاع المخاطر .
					24. تعتمد تشكيلة مصادر الهيكل المالى للشركة على مهارة وخبرة ادارة المنشأة وقدرتها على تحمل المخاطر وتحقيق العوائد .
					25. لضمان سهولة الحصول على تمويل من مصادر خارجية تقوم المنشأة بتحسين قيمة أرباحها.
					26. الأموال التي تخطط ان تحصل عليها المنشأة فى المستقبل تكون دائماً من نفس المصادر التي يتكون منها الهيكل المالى الحالى بغض النظر عن مخاطرها وأرباحها.
					27. انخفاض معدلات أرباح المنشأة يقلل من القدرة على تغطية الأعباء المترتبة على الديون.
					28. عدم توافر معلومات دقيقة عن مصادر الهيكل المالى وتكلفتها يؤثر على ترشيد واتخاذ القرار والذى يواجه مخاطر عديدة .
					29. يعتبر الاستثمار فى الأوراق المالية طويلة الاجل بالأسهم مصدر تمويل دائم بالمنشأة بالرغم من ارتفاع تكلفة إصدارها ومخاطرها .
					30. تفضل المنشأة عند تحديد هيكلها المالى الأمثل الاعتماد على مصادر التمويل ذات التكلفة المنخفضة .
لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة	الأسئلة
					31. تحدد الأسواق المالية الأسعار الجارية وفق مبادئ العرض والطلب، مما يساعد المنشأة فى وضع توقعات بإمكانية بيع ما يزيد اصداره مستقبلاً .
					32. تسهم أسواق المال فى زيادة الطاقة التشغيلية، لأنها

					توفر السيولة مما يؤدي الى سرعة دوران رؤوس الأموال .
					33. تعتمد المنشأة اعتماداً كاملاً على سوق الخرطوم للأوراق المالية في تغطية احتياجات هيكلها المالي .
					34. نظم الاتصالات في سوق الخرطوم للأوراق المالية لا تساهم في توفير معلومات سريعة حول حركة الاسعار مما يؤثر على تداول الأوراق المالية.
					35. لا يتصف سوق الخرطوم للأوراق المالية بالشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية المتعلقة بنشاط المنشآت المدرجة فيه مما ينعكس على كفاءة اداء السوق .
					36. العمولة المرتفعة التي يتقاضاها الوكلاء مقابل خدماتهم في سوق الخرطوم للأوراق المالية تؤدي الى زيادة نفقات المنشأة .
					37. لا يساهم سوق الخرطوم للأوراق المالية مساهمة فعالة في توفير التمويل اللازم للمنشآت.
					38. تتأثر كفاءة أسواق المال بالاستقرار الاقتصادي والاجتماعي في الدولة .
					39. عدم توفر الوعي الاستثماري والتمويلي من قبل المستثمرين والمنشآت يقلل من كفاءة استخدام سوق الخرطوم للأوراق المالية من قبل المنشآت .
					40. انخفاض المنشآت المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية يعزى الى ضعف كفاءته .
					41. تؤثر المنشورات التي يصدرها بنك السودان على حجم السيولة المتاحة للمنشآت .
أوافق بشدة	أوافق	محايد	لا أوافق بشدة	لا أوافق بشدة	الأسئلة
					42. تؤثر الحالة الاقتصادية العامة من ركود وانتعاش على الهيكل المالي بالمنشآت .
					43. تؤثر الحالة الاقتصادية العامة على حجم الأموال المعروضة للاستثمار .
					44. ارتفاع الضرائب تؤدي الى انخفاض الأرباح

				المحققة للمساهمين، ويؤدي الى إجماعهم عن الاستثمار في الأوراق المالية .
				45. النقص الداخلي في بعض مدخلات الانتاج والإتجاه الى استيرادها من الخارج ، يزيد من حاجة المنشأة الى مصادر تمويل إضافية .
				46. تدخل الدولة في تحديد اسعار بعض المنتجات يتسبب في حدوث خسائر مالية بالمنشأة .
				47. غياب التمويل المصرفي بالقروض طويلة الأجل في المصارف السودانية قلل من فرص المنشأة في الحصول على تمويل تكلفته منخفضة .
				48. عدم ثبات السياسات الاقتصادية يؤدي الى إجماع المستثمرين عن شراء الأوراق المالية والذي يؤثر بدوره على عملية التخطيط للحصول على مصادر التمويل مستقبلاً .
				49. تعد صيغ التمويل الاسلامي من مرابحة ومضاربة ومشاركة وغيرها ذات تكلفة مرتفعة.
				50. عدم العدالة في توزيع الثروات بين القطاعات الاقتصادية ، يؤدي الى تدهور بعض القطاعات لقلّة مواردها المالية.