

دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية

The role of Islamic financial instruments in activating the Khartoum Stock Exchange

د. علام عثمان¹؛ أ. حملة عزالدين²

القبول: 2019 /01/4

الاستلام: 2018/10/31

ملخص:

تولي الحكومة السودانية أهمية لبورصتها المالية، فهي تسعى إلى الارتقاء إلى مصاف الأسواق الإقليمية والعالمية في مجال التنمية والخدمات المالية، ولا شك أن ما يتم داخل هذا السوق من تداول الأدوات المالية، يجعل هذه الأخيرة محل اهتمام الحكومات، وقد عملت الحكومة السودانية على الاهتمام بمختلف الأدوات المالية وبالأخص الصكوك المالية، بحيث شهدت قفزة في هذا المجال، بإصدار الصكوك الصناديق الاستثمارية وشهادات المشاركة الحكومية (شهادة)، فقد شهد سوق الخرطوم زيادة في حجم تداول الصكوك، في حين شهد تداول الأسهم تراجع في عمليات البورصة، ويحظى سوق الخرطوم للأوراق المالية بإتباع النظام الإسلامي القائم على نظام المشاركة في الربح واستخدام الصكوك الإسلامية بدلاً عن السندات في كل المنتجات المدرجة به، مما جعل البورصة السودانية في منأى عن مواجهة الانهيارات التي اجتاحت أسواق العالم.

الكلمات المفتاحية: الاقتصاد السوداني، سوق الخرطوم للأوراق المالية، الأدوات المالية، الصكوك الإسلامية.

رموز JEL: G1, G15.

Résumé:

le gouvernement Soudanais prôte une grande importance à sa bourse financière, il essaie de la rendre parmi les premiers rangs des marchés régionaux et mondiaux dans le domaine du développement et des services financiers. Il est certain que ce qui se passe à l'intérieur de ce marché en matière de transaction des instruments financiers rend cette dernière parmi les premières considérations des gouvernements.

le gouvernement Soudanais a œuvré pour donner une importance capitale aux différents instruments financiers particulièrement les instruments financiers qui ont connu un vrai rebondissement et ça par les émissions des sukuks , par ailleurs le marché de Khartoum a connu une nette augmentation dans les transaction des sukuks quant au le marché des action, celui-ci a connu une régression dans les opérations boursières, d'un autre coté le marché de Khartoum des Titres bénéficie d'un système islamique de partage des bénéfices et d'utilisation des sukuks islamiques alternativement aux Des obligations dans tout les produits inclus dans ce marché, ce qui a rendu la bourse Soudanaise loin des effondrements qui ont touché les marchés mondiaux.

Mots clés: économie soudanaise, bourse de Khartoum des Titres financiers, les instruments financiers, sukuks.

(JEL) Classification : G1, G15.

¹ - أستاذ محاضر - أ-، جامعة أكلي محند أولحاج البويرة، Athmaneeco@gmail.com

² - طالب دكتوراه، جامعة أكلي محند أولحاج البويرة، Azeddinehamla89@gmail.com

1. مقدمة: يعتبر سوق الأوراق المالية المرآة العاكسة لاقتصاديات الدول، ولا شك أن غالبية الحكومات تسعى جاهدة لتحفيز وتنشيط هذا السوق لوضوح الرؤية أكثر لاقتصاديات الدول حول مسار اقتصادها وأهم ما يجب أن تفعله لتجاوز النقائص المسجلة، ومن جانب آخر تعتبر الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية أهم أساليب الحكومات لتنشيط مثل هذه الأسواق، وجذب المزيد من المتعاملين الاقتصاديين لتداول داخل هذا السوق (البورصة)، وقد عملت الحكومة السودانية على مثل هذا وأدركت أهمية تنشيط البورصة، بحيث كان لها عديد إصدارات، لتشهد زيادة في عدد الصكوك المتداولة من 1,068,892 عام 2015 إلى 1,845,930 عام 2017.

1.1 الإشكالية: ومن خلال جهود الحكومة السودانية لتعزيز بورصتها باستخدام الأدوات المالية ينبثق لنا السؤال التالي: ما هو دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية ؟

2.1 تساؤلات فرعية: وهذا السؤال تندرج تحته أسئلة الفرعية الآتية:

- فيما تتمثل أهم خطوات تطوير سوق الخرطوم للأوراق المالية ؟
- ما مختلف الجهود المبذولة لتنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية بآلية تفعيل نشاط الأدوات المالية ؟

1.3 أهداف البحث: نهدف من خلال هذه الورقة إلى تحقيق جملة من النقاط أهمها:

- إظهار مدى أهمية سوق الأوراق المالية؛
- الإطلاع على أداء البورصة السودانية، وأهم الأدوات المتداولة داخلها؛
- التعرف على مدى اهتمام الحكومة السودانية بتنشيط البورصة.

1.3 تفسيرات الدراسة: ولمعالجة الإشكالية إرتئينا دراسة النقاط الآتية:

- ماهية سوق الأوراق المالية؛
- سوق الخرطوم للأوراق المالية؛
- مساهمة الأدوات المالية في تنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة (2016 - 2018)

2. ماهية سوق الأوراق المالية

سوق الأوراق المالية نظام يتم بموجبه التعامل ببيع وشراء أوراق مالية أو لأصل مالي معين بين بائع ومشتري، تتم العملية عن طريق خدمات الوسطاء والمسموح لها التعامل في السوق، وتحظى بورصة الأوراق المالية بثلاث عناصر أساسية هي:

- الأوراق المالية: تمثل السلعة التي يتم تداولها في السوق؛
- المتعاملون: البائعون والمشترون، والسماسرة والشركات والهيئات المرتبطة بعمليات تداول الأوراق المالية؛
- المعلومات: تمثل محركات ومؤشرات اتخاذ قرار الشراء والبيع أو الاحتفاظ بالأوراق المالية بدراسة حالة السوق.

2.1 شروط إقامة سوق الأوراق المالية

تؤدي البورصة دور حيوي وفعل في خدمة التمويل والاستثمار، إذ تدور فيها أكبر الصفقات التجارية والتي تمثل الجزء الأكبر من ثروة البلاد، ومن أجل إقامة بورصة تقوم بدورها وتحقيق وجودها وتأثيرها الإيجابي لا بد من توفر الشروط الآتية¹:

- وجود مكان محدد معلوم عند كافة المتعاملين والراغبين في التعامل؛
- سهولة الاتصال بين المتعاملين مباشرة أو عن طريق الوسطاء، وذلك بأن تكون البورصة مجهزة بأجهزة العرض والاتصال والتسجيل ونظم المعلومات؛
- وجود الاستمرارية والتنظيم فيها، فلا بد أن تكون البورصة سوقاً مستمرة؛
- وجود مؤسسات متخصصة في أمور البورصة والتعامل فيها من شركات ومؤسسات مالية وسيطة مثل بيوت الإصدار والسماسرة؛
- أن تكون المؤسسات التي تصدر الأوراق المالية ذات سمعة جيدة، مع توفر المعلومات عن الأوراق المالية التي تجري التعامل فيها، وعن المراكز المالية للشركات المصدرة لتلك الأوراق المالية ولمكانية استيعاب هذه المعلومات؛

- وجود إطار قانوني وقواعد خاصة لتنظيم ورقابة المعاملات التي تجري في البورصة، لحماية المتعاملين من المخاطر، ومحاسبة من يخرج عن ذلك الإطار القانوني.
- النمطية، وذلك يجعل جميع العقود والمعاملات في السوق بنمط محدد، والتنميط وسيلة التي يمكن من خلالها توليد سوق ثانوية للأوراق المالية، ومن ثم توفير عنصر السيولة للمستثمر.

وتقاس عادة فعالية أية بورصة بالمعايير التالية:

- مقياس السرعة الفائقة التي تتم بها المعاملات؛
- مقياس الدقة والصحة، وعدم حدوث الخطأ أو السماح لاحتمالاته أن تظهر؛
- مقياس الفاعلية في رصد وتسجيل ونشر البيانات والمعلومات بشكل فوري وسريع؛
- حجم المعاملات.

وتتمثل الوظيفة الأساسية لسوق الأوراق المالية في نقل الأموال من الأطراف التي يتوفر لديها فائض من الأموال 'مدخرات' إلى الأطراف التي تعاني من عجز في الأموال، وقد وجدت أسواق الأوراق المالية في الأساس لتُشبع رغبات وحاجات المتعاملين، ومن ثم أضحت ضرورة حتمية فَرَضَتْها المعاملات الاقتصادية بين البشر والمؤسسات والشركات، هذا وتعمل الأسواق على تحقيق موازنة فعّالة ما بين قوى الطلب وقوى العرض، وتتيح الحرية الكاملة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات، وتزداد أهمية أسواق الأوراق المالية وتتلور ضرورتها في خدمة النشاط الاقتصادي من خلال²:

- تنمية المدخرات الوطنية بتشجيع الاستثمار في الأوراق المالية وتوجيهها نحو القطاعات الاقتصادية المختلفة؛
- الإسهام في تحقيق التوزيع الأمثل للموارد المالية المتاحة؛
- المساهمة في رفع مستوى الوعي الادخاري والاستثماري للأفراد والمؤسسات وزيادة شفافية المعلومات ذات الصلة بأداء الشركات المدرجة والاقتصاد الكلي على حد سواء؛
- تمويل خطط التنمية الاقتصادية وذلك بمساعدة حكومات الدول على الاقتراض من الجمهور لتمويل مشروعات التنمية، والإسراع بعمليات النمو الاقتصادي لديها.
- جذب الاستثمارات الأجنبية التي تساهم في عملية التنمية الاقتصادية؛

- القدرة على توفير وإعادة تدوير كم مناسب من الأموال لتحقيق السيولة اللازمة للمجتمع، ودعم الاستثمارات ذات الآجال المختلفة.

2.2 سوق الأوراق المالية مرآة للنشاط الاقتصادي

تمثل سوق الأوراق المالية حلقة اتصال بين معظم الفعاليات الاقتصادية المؤثرة مثل المصارف، الشركات، المشروعات، المدخرين...، الأمر الذي يؤهلها لأن تعطي مؤشراً عاماً لاتجاهات الأسعار ومعدلات الادخار والاستثمار، وهي مؤشرات كلية تعكس جزءاً مهماً من واقع الاقتصاد القومي، وتسهم في الدراسات التي تهدف إلى تحديد الفعاليات الاقتصادية المثمرة. وفي خطوة أكثر تقدماً فإن سوق الأوراق المالية وهي تسجل من خلال التعامل دورات النشاط الاقتصادي من انتعاش وركود، تساهم في تحقيق التنسيق والتكامل بين الأنشطة الاستثمارية والسياسات النقدية والمالية وحركة رؤوس الأموال عن طريق تقديم الرأي والمشورة إلى الجهات المختصة، مما يساعد في استقرار النشاط الاقتصادي. وتحدد سوق الأوراق المالية الاتجاهات العامة للتنبؤ، إذ أنها المركز الذي يتم فيه تجميع وتسجيل الاتجاهات التي تحدث في النشاط الاقتصادي، فحجم المعاملات يعتبر مؤشراً لحجم الأموال السائلة المتداولة، وتشير الأرقام القياسية للأسعار إلى مدى نجاح المشروعات من عدمه. ويحظى سوق الأوراق المالية في الاقتصاد المحلي لأي دولة بأهمية بالغة بحيث يحقق توازن فعال ما بين قوى الطلب وقوى العرض، وإتاحة الحرية الكاملة وتوفير الشفافية الواضحة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات، وكذلك ضمان حقوق المتعاملين جميعاً، من خلال حمايتهم من التيارات الضارة بمصالحهم وأموالهم وحقوقهم، ويمكن إبراز بعض مزايا هذا السوق في النقاط الآتية³:

- أداة دفع غير محدودة في الاقتصاد، فهي تؤثر في كل جوانب ونشاطات الاقتصاد؛
- جذب الفائض غير المعبأ، وتحول من مال عاطل لا أثر له إلى رأسمال مشغل وله أثر ايجابي؛
- توظيف الأموال بفعالية، بحيث يجذب طرح الأسهم مدخرات الأفراد والشركات ويوظفها لهم بشكل يحقق عائداً مناسباً لهم؛
- تعزيز كفاءة الإدارة، حيث تتابع الإدارة أسعار أسهم شركتها في البورصة، وبالتالي تعمل هذه الإدارات على تحسين كفاءتها وزيادة فعاليتها حتى لا تهبط أسعار أسهمها؛

- توجيه مجالات الاستثمار، فهي توجه المستثمرين إلى المشروعات الناجحة والتي من شأنها رفع قيمة أسهمها؛

- توفير الموارد والأموال للمروعات، فسوق الأوراق المالية يقوم بتوفير السيولة للمروعات المختلفة مالياً وإنماء الصناعة والتجارة.

3. سوق الخرطوم للأوراق المالية

بدأ التفكير في إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان منذ عام 1962، حيث تم إجراء العديد من الدراسات والاتصالات التي بدأتها وزارة المالية وبنك السودان بمشاركة مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي.

3.1 نشأة سوق الخرطوم للأوراق المالية

تمت إجازة قانون سوق الأوراق المالية من قبل مجلس الشعب في عام 1982 لكي ينظم إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان، ولكن لم يتم أي شيء في هذا المجال حتى عام 1992.

بدأت الخطوات الجادة لإنشاء سوق للأوراق المالية في أغسطس 1992، وذلك في ظل سياسة التحرير الاقتصادي التي نادى بها البرنامج الثلاثي للإنقاذ الاقتصادي (1990-1993)، حيث تم تأسيس هيئة الأسواق المالية في عام 1992، وفي نوفمبر من نفس العام أقر مجلس الوزراء تعديلاً على قانون سوق الأوراق المالية لعام 1982، ولكن هذا القانون المعدل لم يفِ بكل الأغراض لإنشاء سوق للأوراق المالية، وفي عام 1994 أجاز المجلس الوطني الانتقالي قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية والذي أصبحت بموجبه سوق الخرطوم للأوراق المالية كياناً قانونياً مستقلاً.

بدأ العمل في السوق الأولية 'سوق الإصدارات' في العاشر من شهر أكتوبر 1994، وبدأ العمل في السوق الثانوية 'سوق التداول' في شهر يناير 1995.

ولقد شهدت مسيرة سوق الخرطوم للأوراق المالية عدة مراحل كان من شأنها دفع عجلة التقدم بالسوق، حيث من فكرة إنشاء السوق عام 1962 إلى الانطلاقة الفعلية في أكتوبر 1994 إلى المرحلة الثالثة البداية الفعلية للعمل بالتداول الإلكتروني والتداول عن بعد، حيث بدأ العمل ببرنامج التداول الإلكتروني عام 2012، حيث تم تركيب وتشغيل الأنظمة المختلفة وتدريب كافة العاملين والوسطاء عليها، وفي العام 2014 تم إجازة لائحة مكافحة

غسيل الأموال لشركات الأوراق المالية ولائحة حوكمة شركات المساهمة العامة، وتدشين موقع السوق الإلكتروني بعد إعادة تصميمه، وفي العام 2015 تم تعديل جلسات التداول لمواكبة نظام عمل بنك التسوية، وأجاز المجلس الوطني في جويلية 2016 قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية، وقانون سلطة تنظيم أسواق المال، وشهد أيضاً عام 2016 بداية الخطوات التنفيذية الأولى في برنامج نظام التداول عن بعد المتوقع العمل به فعلياً في أوائل عام 2017، وحصل سوق الخرطوم مطلع عام 2017 على عدة جوائز عالمية وإقليمية وفي مقدمتها جائزة المجلة البريطانية

Capital Finance International (CFI) التي تثبت تفوق السوق على العديد من البورصات بشمال إفريقيا وكذلك حصوله على جائزة التميز في تداول الأوراق المالية من إتحاد البورصات العربية، وتصدر البورصة من بين أربعة بورصات عربية خلال الربع الثالث من العام 2017 وفقاً لتقرير صندوق النقد العربي، كما تم تدشين برنامج التداول الإلكتروني عن بعد وانتقال قاعة التداول إلى مقر السوق الرئيسي إلى جانب مشاركة السوق في عدة مؤتمرات دولية منها مؤتمر أيوفي بمملكة البحرين ومن ضمن الإنجازات التي شهدتها خلال العام 2017 انعقاد الجمعية العمومية الرابعة عشر للسوق بعد غياب دام لأكثر من خمسة سنوات وصعود مؤشر السوق (الخرطوم 30) إلى أكثر من أربعة آلاف نقطة، كما شهد السوق تنفيذ أكبر صفقة من حيث حجم التداول منذ تأسيس السوق، إلى جانب إطلاق مؤشر السوق (الخرطوم 30) داخل المؤشر المركب لقاعدة بيانات أسواق المال العربية.⁴

3.2 تفعيل سوق الخرطوم للأوراق المالية

تعمل إدارة سوق الخرطوم للأوراق المالية على تفعيل السوق ليؤدي دوراً رئيسياً في مجال الصناعة المالية من خلال تقديم خدمات ومنتجات مالية مبتكرة تتسم بالجودة والمهنية والمصداقية خلال السنوات القادمة وذلك عن طريق إصلاح شامل في النواحي المالية والإدارية والفنية والقانونية بهدف إنشاء سوق فعال يسعى لتعزيز دوره في البنية الاقتصادية المستدامة وسلامة المستثمرين والمتعاملين فيه.

وقد شهد سوق الخرطوم الأوراق المالية فعالية في عملياته المالية خاصة بعد تفعيل التداول الإلكتروني عام 2012، حيث شهد عام 2013 (عام من تطبيق النظام الإلكتروني) ارتفاع معدلات التداول بشكل كبير جداً، وقد

تضاعف عدد الصفقات المنفذة إلى أضعاف مضاعفة، وذلك نسبة للإمكانيات الكبيرة التي وفرها هذا النظام، وصاحب تلك المرحلة الكثير من التحولات التي من شأنها حدوث تحول مفصلي في نشاط السوق ودعم مسيرته نحو مستقبل مشرق ورائد وذلك لمواكبة أسواق المال العالمية والعربية المتطورة في هذا المجال والتفكير في طرق أسواق جديدة لم تكن متاحة في ظل التداول اليدوي مثل سوق السلع وسوق المعادن وسوق النقد الأجنبي والعقارات بالإضافة إلى الإدراج المشترك مع أسواق المال العربية والإقليمية⁵.

وقد استمرت حيوية نشاط السوق ليشهد عام 2015 إدراج شركتين جديدتين ليصبح إجمالي عدد الشركات المدرجة بالسوق 67 شركة، وارتفع حجم التداول من 7.5 مليار جنيه خلال العام 2014 إلى 2.6 مليار جنيه خلال العام 2015، كما ارتفع عدد الأسهم المتداولة 272 مليون سهم خلال العام 2015 مقارنة بـ 175 مليون سهم خلال العام 2014.⁶

حيث شهد عدد كبير من مؤشرات التداول خلال العام 2016 ارتفاعاً المؤشر العام إلى 933.3118 نقطه بنسبة زيادة بلغت 9% مقارنة بالعام السابق 533.2858 نقطة، كما ارتفع رأس المال السوقي بنهاية ديسمبر 2016 إلى 9.15 مليار جنيه مقارنة بحوالي 7.13 مليار جنيه عن العام 2015 بنسبة ارتفاع بلغت 9.15%، بالإضافة إلى ارتفاع عدد الأسهم المتداولة إلى 308 مليون سهم في العام 2016 مقارنة بعدد 272 مليون سهم في العام المنصرم بزيادة قدرها 2.13% كما ارتفع عدد الصفقات المنفذة من 30730 صفقة إلى 43241 صفقة نفذت خلال العام 2016 بنسبة ارتفاع بلغت 42% وفيما يتعلق بالبنية التحتية فقد شهد العام 2016 انتقال السوق إلى مقره الجديد، الأمر الذي كان له الأثر الإيجابي في زيادة مؤشرات التداول منذ بداية العام 2017 وزيادة عدد المستثمرين، كما اكتمل بحمد الله خلال نفس العام تنفيذ برنامج نظام التداول الإلكتروني عن بعد وبدأ العمل التجريبي مع عدد من شركات الوساطة المالية⁷.

واستمرت فعالية ونشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية، ليرتفع رأس المال السوقي بنهاية ديسمبر 2017 إلى 20 مليار جنيه مقارنة بحوالي 16 مليار جنيه عن العام 2016 بنسبة ارتفاع بلغت 25%، بالإضافة إلى ارتفاع عدد الأسهم المتداولة إلى 1078 مليون سهم في العام 2017 مقارنة بعدد 308 مليون سهم في العام المنصرم بزيادة قدرها 250%، كما انخفض عدد الصفقات المنفذة من 43241 صفقة إلى 37955 صفقة

نفذت خلال عام 2017 بنسبة انخفاض بلغت 12%، تميز العام 2017 بعدة نجاحات وجوائز إقليمية وعربية، من أبرزها جائزة الخطة الإستراتيجية، جائزة أفضل بورصة مستقرة ومستدامة بشمال أفريقيا عن العام 2017 من مجلة CFI البريطانية، وكذلك جائزة التمييز في تداول الأوراق المالية من إتحاد المصارف العربية، بالإضافة إلى النجاح في إطلاق مؤشر الخرطوم 30 داخل المؤشر المركب لقاعدة بيانات أسواق المال العربية لصندوق النقد العربي⁸، ومنح السوق الجائزة الأولى لقادة التميز لمنهج الجودة الشاملة 2018 وإدراج صندوق الجامعة الوطنية الاستثماري برأس مال 200 مليون جنيه، إدراج صندوق محالج الشركة الإفريقية الاستثمارية برأس مال 170 مليون جنيه، إدراج شركة الرواد للخدمات المالية، إدراج شهادات شهامة إصدار أبريل 2018.

4. مساهمة الأدوات المالية في تنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية (2016 - 2018)

تطوير عمليات سوق الأوراق المالية لا شك يحظى باهتمام واسع من حكومات الدول، والحكومة السودانية من بين الدول التي عملت على تشجيع عمليات تداول الأدوات المالية في سوق الأوراق المالية وذلك لتفعيل السوق بشكل خاص وتعزيز الاقتصاد السوداني بشكل عام.

4.1 الأسهم

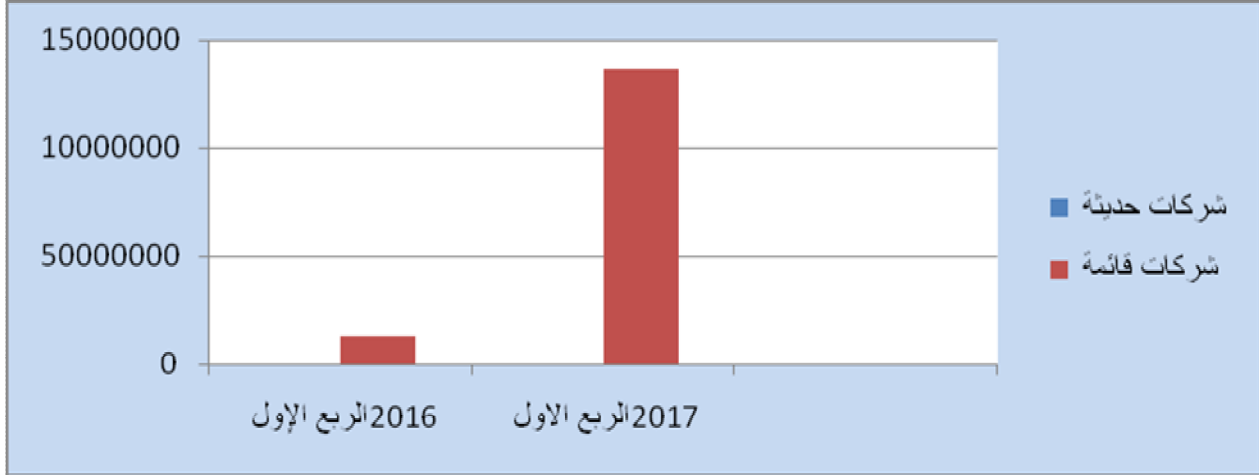
شهدت السوق الأولية للأسهم ارتفاعاً ملحوظاً خلال الربع الأول من العام 2017 مقارنة بالربع الأول من العام السابق حيث بلغت الأسهم المصدرة للعام 2016 عدد 13,158,734 سهم، فيما بلغ خلال العام 2017 عدد 136,333,333 بنسبة ارتفاع 936.07% كما يظهر من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم 01: عدد الأسهم في السوق الأولية (مقارنة الربع الأول 2017 بالربع الأول 2016)

النسبة	الربع الأول 2017	الربع الأول 2016	البيان
0	0	0	شركات حديثة
936.07 %	136,333,333	13,158,734	شركات قائمة
936.07 %	136,333,333	13,158,734	الإجمالي

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/15).

والشكل البياني الآتي يوضح عدد الأسهم المصدرة خلال الربع الأول 2017 مقارنة بالربع الأول 2016
الشكل رقم 01: عدد الأسهم المصدرة خلال الربع الأول 2017 مقارنة بالربع الأول 2016



المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/15).

وفيما يخص عمليات تبادل الأسهم في سوق الخرطوم للأوراق المالية فقد شهد السوق الثانوي خلال الربع 2017 تداول 24,218,364 سهم مقارنة بعدد 86,426,367 سهم خلال الربع الأول من العام 2016 بنسبة انخفاض بلغت 71.98% مقارنة بالربع السابق كما يظهر في الجدول التالي:

الجدول رقم 02: عدد الأسهم المتداولة في الربع الأول 2017 مقارنة بالربع 2016

البيان	الربع الأول من العام 2016	الربع الأول من العام 2017	النسبة
عدد الأسهم	86,426,367	24,218,364	(%71.98)

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/15).

أما بالنسبة للتداول حسب القطاعات المختلفة فيمكن توضيح ذلك من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم 03: عدد الأسهم المتداولة في الربع الأول 2017 مقارنة بالربع 2016

النسبة	الربع الأول من العام 2017	الربع الأول من العام 2016	القطاع
-(70.75)%	10,177,049	34,788,061	البنوك
100%	214,294	0	التأمين
840,31%	178,414	18,974	التجاري
-(99.84)%	68,433	42,820,583	الصناعي
-(100)%	60	8,000,030	الزراعي
-(68.5)%	160,802	510,474	الاتصالات والوسائط
0%	0	0	شركات الوساطة
1701.44%	13,419,312	744,921	الاستثمار والتنمية
-(71.98)%	24,218,364	86,426,367	الإجمالي

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/15).
وخلال عام 2018 شهد تداول الأسهم 22,411,426 سهم وهذا خلال شهر جوان، والجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم 04: عدد الأسهم المتداولة في جوان 2018

جوان 2018	البيان
22,411,426	عدد الأسهم المتداولة
44,528,001.96	قيمة الأسهم المتداولة

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير شهر جوان 2018، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/15).
ويمكن الإشارة إلى الخمس شركات الأكثر ارتفاعاً من حيث قيمة التداول لشهر جوان من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم 05: الشركات الأكثر قيمة للتداول لجوان 2018

النسبة من الإجمالي	قيمة الأسهم	الشركة	
97	44,037,374.00	بيان للاستثمار المالي المحدودة (BNFI)	1
1	378,955.00	شركة الوطنية لنظم التعليم المتقدم (NAES)	2
0.10	45,672.96	البنك الإسلامي السوداني (SIBA)	4
0.09	44,000.00	السودانية للمناطق والأسواق الحرة (SFZC)	4
0.04	22,000.00	بنك الجزيرة السوداني الأردني المحدودة (JSJB)	5
100	44,528,001.96	الإجمالي	

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير شهر جوان 2018، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/15).

4.2 الصكوك

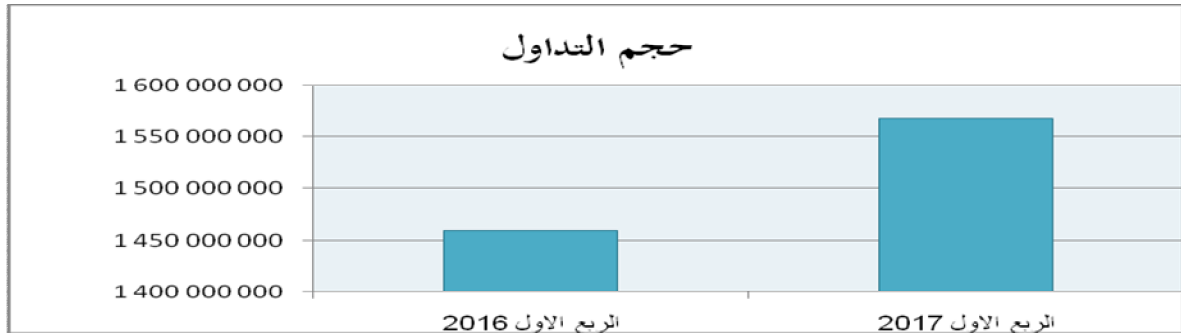
شهد حجم التداول الكلي خلال الربع الأول من العام 2017 ارتفاعاً بنسبة 7.49% حيث بلغ 1,568,114,304 جنيه مقارنة بحوالي 1,458,842,615 جنيه في الربع الأول من العام 2016، ويعود الفضل في ذلك إلى التداول مختلف الصكوك المالية، والجدول الآتي يوضح حجم التداول.

الجدول رقم 06: حجم التداول خلال الربع الأول 2017 مقارنة بالربع الأول 2016

النسبة	الربع الأول للعام 2017	الربع الأول للعام 2016	البيان
%7.49	1,568,114,304	1,458,842,615	حجم التداول

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/16).

ويمكن توضيح تفاوت حجم التداول في كلا من الربع الأول من عام 2017، والربع الأول من 2016، بالشكل الآتي:

الشكل رقم 02: حجم التداول مقارنة بين الربع الأول خلال عامي (2016-2017)

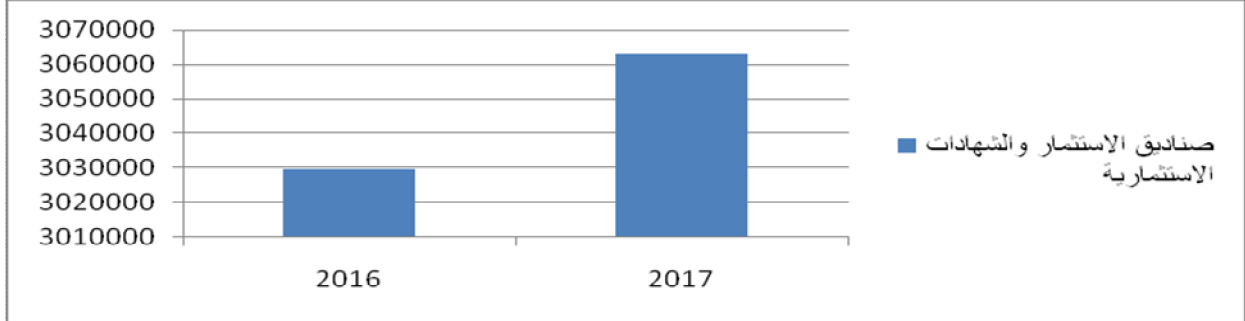
المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/16). وفيما يخص تداول الصكوك الإسلامية فقط شهدت تطوراً عام 2017 إذا ما قورنت ب2016، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 07: عدد الصكوك المتداولة خلال الربع الأول 2017 مقارنة بالربع الأول 2016

النسبة	الربع الأول من العام 2017	الربع الأول من العام 2016	القطاع
1.10 %	3,062,802	3,029,664	صناديق الاستثمار والشهادات الاستثمارية

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/18). ويمكن الإشارة إلى عدد الصكوك المتداولة في الربع الأول 2017 مقارنة بالربع الأول 2016 من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم 03: عدد الصكوك المتداولة خلال الربع الأول 2017 مقارنة بالربع الأول 2016



المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/18). وفي خصوص عام 2018 فقد بلغ عدد الصكوك التي تم تداولها خلال شهر جوان، المتمثلة في صناديق الاستثمار والشهادات الاستثمارية 1,213,768 صكاً بحجم تداول 435,980,199 جنيهاً نُفذت من خلال 18 صفقة.

والجدول الآتي يوضح الخمس صكوك الأكثر ارتفاعاً من حيث عدد الصكوك:

الجدول رقم 08: الخمس صكوك الأكثر ارتفاعاً من حيث عدد الصكوك

النسبة إلى الإجمالي %	عدد الصكوك المتداولة	الشهادة
41	330,666	صكوك الاستثمار الحكومية صرح
20	158,224	صكوك الاستثمار الحكومية
15	120,616	شهادة 2017/07/01 (74.2)
13	100,861	شهادة 2017/07/01 (74.4)
10	81,628	شهادة 2017/07/01 (74.3)
791,995		الإجمالي

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير شهر جوان 2018، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/18).

ومن حيث حجم التداول، الجدول رقم 09 يوضح نسب التداول لأكثر خمس صكوك ارتفاعاً كالاتي:

الجدول رقم 09: الخمس صكوك الأكثر ارتفاعاً من حيث حجم التداول

النسبة إلى الإجمالي %	حجم التداول	الشهادة
26	66,796,840.79	شهادة 2017/07/01 (74.2)
22	55,970,048.76	شهادة 2017/07/01 (74.4)
18	45,046,135.63	شهادة 2017/07/01 (74.3)
16	42,088,662.24	شهادة 2017/07/01 (74.1)
15	40,901,670.00	شهادة (76.12)
250,803,357.42		الإجمالي

المصدر: سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير شهر جوان 2018، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/18).

5. خاتمة

من خلال دراستنا لسوق الخرطوم للأوراق المالية تبين اهتمام الحكومة السودانية بهذا السوق بالعمل على تطويره وتنشيطه للوصول إلى مصاف الدول المتطورة في هذا المجال، وقد اتضح من خلال هذه الورقة اهتمام بإصدار وتداول الصكوك والأسهم، لتشهد الصكوك ارتفاعاً في حجم التداول من 1,458,842,615 جنيه من الربع الأول لعام 2016 إلى 1,568,114,304 جنيه عام 2017 بنسبة زيادة 7.49%.

في حين شهد عدد الأسهم المتداولة تراجع بحيث من 86,426,367 عام 2016 إلى 24,218,364 عام 2017 بنسبة تراجع تقدر ب 71.98%، ويرجع مدير سوق الخرطوم للأوراق المالية (الدكتور أزهرى الطيب الفكي) هذا التراجع إلى عدة اعتبارات أهمها، ' نقص ثقافة السوق بحيث هناك عزوف المساهمين الذين يشترون الأسهم عن طرحها في السوق الثانوي للتداول، على عكس شهادات والصكوك التي تتداول يوميا، توجد فيها ثقافة ودراية عالية من طرف المتعاملين '، ونشير في هذا الصدد أن الصكوك والأدوات المالية المتداولة تراعي في مجملها أحكام الشريعة الإسلامية، هذا ما سمح بتفعيل السوق أكثر وتنشيطه، لجذب عديد المتعاملين الذين كانت عوائقهم المعاملات التي تتعارض مع أحكام الدين الإسلامي.

5.1 نتائج الدراسة

- عمليات سوق الخرطوم للأوراق المالية تخضع لتشريعات النظام المالي الإسلامي؛
- هناك جهود معتبرة من طرف إدارة البورصة والحكومة السودانية بتنشيط وتنظيم عمليات البورصة؛
- هناك ثقافة للمتعاملين السودانيين فيما يخص التعاملات بالصكوك المالية الإسلامية؛
- تراجع عمليات تداول الأسهم لعزوف المتعاملين عن طرحها في سوق الثانوي (التداول)؛
- ساهمت الأدوات المالية منذ إطلاق عمليات البورصة 1995 في تحفيز نشاطها ومساها التداولي؛
- ساهمت إسلامية الأدوات المالية في تنشيط وتطور سوق الخرطوم للأوراق المالية.

5.2 التوصيات

- الحرص على تطوير سوق الخرطوم للأوراق المالية باعتبارها مرآة النشاط الاقتصادي في السودان؛
- الاهتمام بمجال تطوير الصناعة المالية الإسلامية لتنشيط عمليات البورصة أكثر، مع الاستعانة بخبراء في الشريعة الإسلامية ذات كفاءة اقتصادية للحرص على تماشي عمليات سوق الخرطوم للأوراق المالية وفق مبادئ الشريعة الإسلامية؛
- العمل على الاستفادة من تجارب الدول في تطوير بورصة الأوراق المالية كالنموذج الماليزي مثلاً، مع ضرورة العمل على خروج سوق الخرطوم للأوراق المالية من الظرف المحلي إلى التداولات الدولية؛

- الاهتمام بالموارد البشري في مجال الصناعة المالية عموماً والإسلامية خصوصاً بالحرص على جانب تكويني يعتمد على تقنيات حديثة تتماشى مع التطورات العالمية؛
- بناء بورصة قوية لا شك يعكس قوة الاقتصاد للدولة، لذا لا بد على الحكومة السودانية إعطاء عناية خاصة في مجال عمليات سوق الخرطوم للأوراق المالية.

6. قائمة المراجع

- 1 كريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
- 2 صلاح الدين شريط، بورصناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة جمهورية مصر العربية (مع إمكانية تطبيقها على الجزائر)، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012/2011.
- 3 نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق (دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا)، رسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة فلسطين، 2007.
- 4 سوق الخرطوم للأوراق المالية، التقرير السنوي الرابع عشر، 2008، <http://www.kse.com.sd> تاريخ التحميل (2018/07/07).
- 5 سوق الخرطوم للأوراق المالية، <http://www.kse.com.sd/Pages/Default.aspx?c=104> تاريخ التحميل (2018/07/07).
- 6 سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير السنوي 2013، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/08).
- 7 سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير السنوي 2015، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/08).
- 8 سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير السنوي 2016، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/11).
- 9 سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير ربع الأول 2017، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/11).
- 10 سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقرير شهر جوان 2018، <http://www.kse.com.sd> (تاريخ التحميل 2018/07/15).