

المدلول المعرفي والواقعي لأهم  
القضايا والأزمات الدولية المعاصرة

إعداد: د. محمد الهاشمي صقر

جامعة طرابلس، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، قسم العلوم السياسية

m saqer 160 @gmail . Com

ORCID 0009-0001-1045-7237

### المخلص

قادت الكثير من القضايا والأزمات الدولية المعاصرة المعقدة والمتشعبة الجوانب والأبعاد ضمن مسار العلاقات الدولية الى الكثير من الغموض في فهم حقيقتها عند الكثير من المتتبعين، وهو ما حاولت الدراسة جعله هدفا لها.

الا أمام من خبرها عن قرب من خلال البحث في اصولها وجوانبها النظرية الاساسية، من حيث المدلول المعرفي والواقعي الذي يربط بينها، في اطار من التناسق والتكامل والموضوعية عند تناوله لها، التي يبدو جليا عند الغالبية العظمى من المؤلفات الاجنبية وخاصة الغربية منها لا يخلو من التحيز والتعرض بإيجاز وتفصيلا للتعريف بها بما يحقق مصالح تلك الدول، دون مراعاة لما يعود بالضرر على مسار العلاقات الدولية، والاقرب الى ذلك الى ما له علاقة بالقانون الدولي والأمن الجماعي، والآثار السلبية التي يمكن أن تصيب النظام الدولي عامة من قضايا التي تفتقر الى التعاطي معها ايجابيا وما يمكن أن يحول دون أن يصيب مسار العلاقات الدولية من قضايا وأزمات، وهو المدلول الاقرب من حيث المنهجية للدراسة تاريخيا وتحليليا، التي لم تعد بعيدة عن الدارس والمتابع للمشهد الدولي المعاصر. وهو ما حاولت الورقة البحثية التعرف على جزء منه على قدر الامكان كبيان معرفي يتناوله علم السياسة والعلاقات الدولية ضمن نتائجها.

### كلمات افتتاحية:

- العلاقات الدولية، الأمن الجماعي، النظام الدولي، السلم والأمن الدوليين.

### ABSTRACT

**The cognitive and realistic meaning of the most important contemporary international issues and crises.**

**Dr. Mohamed Al Hashemi Saqer**

---

**Faculty of Economics and Political Science (Tripoli University)****Summary**

Many complex and multi-faceted contemporary international issues and crises have led to a lot of confusion in understanding their true nature among many observers, except for those who have closely experienced them through researching their origins and basic theoretical characteristics, in terms of the cognitive and realistic meaning that connects them, within a framework of coherence, integration, and objectivity when discussing them. It is clear that the majority of foreign publications, especially Western ones, are not free from bias and present a brief and detailed definition of them in a way that serves the interests of those countries, without considering the harm it may cause to the course of international relations and its proximity to international law, collective security, and the negative effects that may affect the international system as a whole. These are issues that lack positive engagement and can prevent issues and crises from affecting the course of international relations. They are no longer distant from the student and observer of the contemporary international scene. This research paper aims to provide as much knowledge as possible about a part of it as an informative statement that is addressed by the science of politics and international relations.

**Key Words:** International Relations. /collective Security. / International System. / International Security and Peace.

## مقدمة

مثلت نهاية الحرب الباردة التي كانت قائمة بين القوتين العظميين الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد السوفيتي (سابقاً)، والتي دامت قرابة النصف قرن، نهاية لصراع لم تستخدم فيه القوة الفعلية والحقيقية المباشرة، ونهاية لما يمكن تسميته بالنظام العالمي القديم ويزوغ لمعالم نظام عالمي جديد، الناتج عن تغيرات سلمية وثورية، وخاصة بالنسبة إلى المنظومة الاشتراكية بزعامة الاتحاد السوفيتي، الذي يعد انتصاراً للنظرة الأخلاقية للعلاقات الدولية، التي تحرص على إرساء أسس السلم والأمن الدوليين، وفض الصراعات والنزاعات بالطرق السلمية والدبلوماسية، دون نشوب الحروب والصراعات، وهو ما عزز رؤية أنصار التحولات الهيكلية للنظام الدولي القائم على النظرة الأخلاقية، بان المحافظة على تلك التحولات تتوقف على المحافظة على السلم والأمن الدوليين، واحترام سيادة الدول وتعزيز الديمقراطية وحقوق الإنسان. وهي مبادئ تجد مصدرها في القانون الدولي العام، وهي المسارات والمفاهيم التي يقوم عليها هذا المطلب في حياة البشرية عامة. والأقرب من حيث المعاصرة التي تمثلت في عمومها ما يمكن تسميته بالقضايا والأزمات المعاصرة للعلاقات السياسية الدولية، التي تمثلت بوضوح في حالات عدة لعل أقربها من حيث الأهمية، قضايا الأمن والسلم الدوليين، والتي يعد من أبرزها، الاستخدام المفرط للقوة المسلحة خارج الشرعية الدولية، وانتهاك سيادة الدولة الوطنية، ونزع السلاح والرقابة على التسليح، والمطالبة بإصلاح هيكل عمل منظمة الأمم المتحدة . رغم إن الواقع في التعاطي مع تلك القضايا دولياً، وغيرها من القضايا الأخرى ذات البعد الدولي كان مغايراً لتلك الأهداف والغايات التي يمكن أن تقود إلى الحفاظ على السلم والأمن الدوليين، التي أضحت تعد من القضايا الأبرز خطورة، ولعل الأكثر تفسيراً لها تلك المتعلقة بالتفاعلات الواقعية النابعة من توزيع القدرات في النظام الدولي، والانفصام في البنية القانونية لقواعد القانون الدولي، التي أدت مع غيرها من العوامل الأخرى إلى حالة من السيولة والاضطراب في العلاقات الدولية .

الذي لا يمكن مع ما كل ما تضمنته هذه المقدمة من رؤى بأنها قد تقود نحو التفسير الكامل لكل القضايا والأزمات المعاصرة ضمن مسار العلاقات الدولية، بقدر ما هو فقط لإلتحاح الفكر المتاح في هذا المجال لأهم القضايا، بالإضافة إلى ما نعتقد بأنه مهم وحيوي نحو الإلتحاح للدراسة المنهجية ضمن الصور التي يظهر عليها المشهد الدولي من قضايا وأزمات من حين إلى آخر.

## أهمية الدراسة

من حيث الأهمية، تتمثل في التعريف بالمدلول المفاهيمي لمفهوم القضية والأزمة الدولية، وأهم القضايا المعاصرة التي يمكن التعرف عليها من قبل الطلاب والباحثين في العلوم الاجتماعية بصفة عامة، وطلاب وباحثي العلوم السياسية والعلاقات الدولية بصفة خاصة.

## أهداف الدراسة

إن مجمل ما يمكن أن تقوم عليه أهداف الدراسة، هو أن تضعنا في موقف نستطيع من زاويته أن نحكم بشيء من الموضوعية والتعريف بالمسئولة الجماعية الدولية أمام العديد من القضايا المعاصرة ذات البعد المتعلق

بالسلم والأمن الدوليين، التي معها يمكن الاجابة على عدد كبير من الأسئلة التي تثار حول ما ينتاب موضوعات العلاقات الدولية ومجالاتها المختلفة من قضايا وازمات .

### مشكلة الدراسة

إن المشكلة البينة التي يمكن أن تنطلق منها هذه الدراسة في مدلولها وبصفة عامة هي أن الطبيعة الجوهرية للسياسة الدولية قد تغيرت في حقبة ما بعد الحرب الباردة، وإن النمط السائد الآن هو الصراع والنزاع وبروز العديد من القضايا والأزمات الدولية، من أجل كسب أعلى درجات من النفوذ ضمن الخارطة السياسية الدولية من قبل بعض الدول، كل ذلك بدل الوئام والسلام الذي يجب أن يسود على تلك الخارطة، رغم الشكوك في القول بأن الوقت الذي انقضى عقب هذه الحرب لم يزل قصيراً التي يمكن معها الحكم بأن الواقع الدولي مغاير عن هذا الوصف، ولا يمكن اعتباره يشكل المشكل الذي يهدد السلم والأمن الدوليين ضمن مفهومه العام.

### فرضية الدراسة

إن أكثر ما ينتاب العلاقات الدولية من قضايا وأزمات معاصرة هو أن مبادئ الفكر الواقعي والاكثر غلواً وتطرفاً ما زالت تسيطر على الاوضاع الدولية، وأن النزاع يظل النموذج الرئيسي في العلاقات الدولية، الذي معه تظهر وتتحدد القضايا والأزمات الدولية المعاصرة .

### منهجية الدراسة

إن المنهجية الاقرب من حيث التعريف بموضوع الدراسة هو التعاطي مع كل من المنهج التاريخي الذي يمكن معه توضيح الدلالات في التعاطي مع أهم القضايا والأزمات التي عاصرها المكون الدولي ضمناً، ذات البعد المتعلق بالسلم والأمن الدوليين، والمنهج الاستقرائي وذلك لاستقراء الواقع الذي عليه المشهد الدولي الحالي، الذي يمكن معه الحكم بأن الواقع الدولي ما هو إلا مغاير في صورته عن ما تصبوا اليه شعوب العالم كافة من غايات تمثل صورة مطلب الأمن والاستقرار لدول تلك الشعوب، والذي لا يمكن اعتباره الا بأنه يشكل المشكل الذي يهدد السلم والأمن الدوليين ضمن مفهومه العام .

### تقسيمات الدراسة

- المطلب الاول : الاطر النظرية لمفهومي القضية والأزمة الدولية .
- المطلب الثاني : قضية السلم والأمن الدوليين .
- المطلب الثالث : القضايا الاكثر معاصرة ضمن مسار العلاقات الدولية .

### المطلب الاول : الاطر النظرية لمفهومي القضية والأزمة الدولية .

لا يخلو عالم الأمم ولن يخلو عالم اليوم والغد من مشاكل وازمات وقضايا ذات اهتمام تتقل كاهل وتهدد سلامته واستقراره كما يقال . وبطبيعة الحال فإن قضايا وأزمات الأمم ليست بالضرورة هي قضايا وأزمات اليوم، وقد يكون الامر كذلك في هذا الزمن.

وأمام هذا التفسير في التعاطي مع هكذا مشاكل وأزمات وقضايا نجد أن من دروب المعرفة في شعب العلوم السياسية، هو محاولة فهم تلك المشاكل والازمات والقضايا من منطلق علمي بجسد آخر ما توصل اليه الباحثون

في مجال علم السياسة وعلم العلاقات الدولية، تحت غاية زيادة وتدعيم فهمنا للمتغيرات والعمليات السياسية ذات الصلة الوثيقة بالبيئة الداخلية والدولية المحيطة، على الرغم من أن الاطر النظرية في مجال علم السياسة لم تصل بعد الى المستوى نفسه للأطر النظرية بمجال العلوم الطبيعية، إلا أنه يمكن القول بأن علم السياسة يشعبه المختلفة قد حقق تقدماً ملموساً في مجال تطبيق الاساليب والمداخل العلمية في دراسة المشاكل والقضايا والمتغيرات السياسية على صعيد الفرد والدولة والنظام السياسي والنظام الدولي.

وضمن هذا الاتجاه المعرفي، فإن دراسة المشاكل والقضايا الدولية المعاصرة، نجد أنه يتطلب تحديد المفاهيم التي تتحدد ضمن هذه الدراسة والتي تتبين في كل من مفهوم القضية، ومفهوم الأزمة ضمن المسار المعرفي وبشيء من الاجاز الذي يأخذ به علم السياسة والعلاقات الدولية.

ولعل ما يؤكد ذلك هو أنه من الثوابت المعرفية بأن أي دراسة اكااديمية وعلمية، يجب أن تنطلق من ارضية مفاهيمية ترعى وتوضح الموضوعات أو الظواهر المعنية بالدراسة والبحث العلمي.

### مفهوم القضية الدولية :

إن أكثر ما يواجه تحديد مفهوم القضية الدولية، هو ما يواجهه من تعدد المعاني ضمن مصطلح القضية "Issue" في حد ذاته، كل ذلك طبقاً لما يلاحظ ضمن العديد من القواميس التي تتناول هذا المصطلح. ولعل الاقرب من حيث الاستخدام لهذا المصطلح هو مفاهيم مثل المسألة "Question" ، مشكلة "Problem" معضلة "Dilemma"، كمتراذفات لمفهوم القضية (خشيم، 1997، ص 18). الذي يتبين ضمناً من خلال محتوى هذه الدراسة، بالإضافة الى مفهوم الازمة "Crisis"، التي تأخذ به بعض الاديبيات العربية كمرادف لمفهوم القضية التي يمكن معناها تعريف القضية الدولية في أوسع معانيها بأنها " أي مسألة أو مجموعة مشاكل تحظى باهتمام وأولويات النظام الدولي، باعتبار أنها قضايا معقدة ومتداخلة وتجسد علاقات التفاعل بين اطراف النظام الدولي، التي تعجز منفردة على حل هذه القضايا العويصة، التي تحتاج في واقع الامر الى تنسيق وتعاون بقصد التغلب على العقبات التي تحول دون الاتفاق على حل مرضي للقضايا الدولية محل الاهتمام.

وعلى ضوء هذا التعريف نجد بأنه يحتوي على مجموعة من العناصر والخصائص التي تتسم بها القضايا الدولية، التي يمكن تلخيصها في الآتي (خشيم، 1997، ص23):

عناصر القضايا الدولية :

1 - وجود مشكلة أو معضلة متفق عليها وتحظى باهتمام واولويات النظام الدولي . 2 - اتسام المعضلة أو المسألة محل الاهتمام بطابع التعقيد والتداخل معاً. 3 - وجود عقبات أو مشاكل عويصة تعيق النظام الدولي من حل القضايا المطروحة. 4 - أهمية الاجماع والاتفاق الاقليمي في كيفية التعامل مع القضايا الدولية.  
خصائص القضايا الدولية :

1 - إن لها بعد دولي وإن تنوعت أشكالها التي تكون بطبيعتها طويلة الاجل، واسعة النطاق، قد تؤدي مخاطرها الى صراع وانقسام دولي . 2 - من حيث علاقتها بالبيئة المحيطة، نجد أنها تعتبر نطاقاً مفتوحاً. 3 - إن للدبلوماسية دوراً في تخفيف حدة القضية.

وما يجب ملاحظته، هو أن القضايا الدولية المعاصرة بتصنيفاتها المختلفة، هي في واقع الامر قضايا سياسية في الاساس، حتى وإن كانت ظاهرياً ذات طابع اقتصادي واجتماعي، وثقافي أو أمني . ومن خلال ما تقدم، وعلى الرغم من صعوبة تحديد شامل ومتفق عليه للقضية الدولية المعاصرة، النابع في الاساس من تعدد المعاني اللفظية، والتخصصية لمفهوم القضية، الذي يعكس حقيقة حداثة علم السياسة، الذي يرى فيه البعض بأنه وليد بدايات القرن العشرين، وبالرغم من ذلك تبين لنا من خلال ما تناوله الكثير من الادبيات، الوصول الى تعريف عام ومبسط لمفهوم القضية الدولية، يأخذ في الاعتبار عناصر تلك القضايا الدولية وخصائصها.

### مفهوم الأزمة الدولية :

تتعدد أيضاً التعريفات لهذا المفهوم من خلال الادبيات التي تتناوله ضمن مسار علم السياسة والعلاقات الدولية، بصورة عامة . على سبيل المثال التعريفات التالية: " هي أي مواقف تعكس وجود صراع بين أطراف النظام الدولي، تكون مصحوبة في العادة بزيادة كبيرة وملحوظة في تبادل التهديدات العدائية، التي قد تؤدي في النهاية الى اندلاع حرب فعلية".

" هي شكل خاص من اشكال التفاعل الدولي يقترن بذلك التحول المفاجئ في طبيعة العلاقة السائدة بين دولتين، والذي ينطوي على تهديد جدي لمصالح حيوية، واحتمال الدخول في مواجهة عسكرية مباشرة، فضلاً عن ضيق الوقت" (علوية، 1988، ص 410) .

والذي يمكن ملاحظته، من خلال هذان التعريفان، هو ما يعكس حقيقة الاختلاف من حيث التعريف بصورة عامة مع مفهوم القضية، اذا ما تم التمعن جيدا في دلالات كلا المفهومين .

ولعل الاجابة على السؤال التالي : لماذا تحدث الازمات في البيئة الدولية ؟ يبين حقيقة ومدلول هذا المفهوم، التي نجدها تقوم على الآتي من حيث الاجابة : هو أن الوحدات السياسية (الدول) في النظام الدولي، هي وحدات مختلفة في امكانياتها ومواردها وافكارها، وطبيعة التكوين البشري فيها، وتقدمها وتخلفها اقتصادياً، وثقافياً، وسياسياً، وعسكرياً، ونوعية توجهات صانع القرار، كل هذه المتغيرات أو بعضها يمكن أن يفضي (يقود) الى الاحتكام بين مجالات الأمن والمصالح، وفي حالة فقدان أو تعثر الاستعانة بلغة وطريقة حوار جادة كقيلة باحتواء الموقف الذي قد يتطور الى حالة من سوء الفهم بين اللاعبين في الموقف الدولي مما قد يؤدي الى حالة من التوتر القابلة بالتأثير بالظروف المحيطة بها، والمؤدية في احيان كثيرة الى زيادة حدة التوتر الباعثة على قيام وحدث الازمة الدولية.

وما يجب الاشارة اليه، ضمن هذا المفهوم هو أن الخلفيات التي تقف وراء الازمات في الساحة الدولية هي خلفيات ليست بالضرورة خلفيات سياسية، كما هو عليه الحال عند التعاطي مع مفهوم القضية الدولية، وانما يمكن أن تكون الخلفيات اقتصادية، وعسكرية، واجتماعية، وثقافية وحضارية . وعلى ذلك أيضاً يمكن التعرف بخصائص الازمة الدولية التي تميزها عن القضية الدولية ضمن مسار العلاقات الدولية التي تتحدد وفقاً للخصائص التالية :

خصائص الازمة الدولية :

ما يلاحظ هو اتفاق معظم الأدبيات عند التعريف بالأزمة الدولية وخصائصها من حيث المعنى والدلالات، بالرغم من عدم التشابه في كل الأزمان لأن لكل منها خصوصيتها وتفردا وظروفها الخاصة بها، إلا أنه مع ذلك هناك عناصر أساسية من أهمها (المرغني، المطردي، 2010، ص ص 65-72):

1 – خاصة التهديد : بما يعني تهديد الاهداف العليا والامن القومي للدولة، الاعلى الذي قد يكون في اقصى صورة له بما يعني وجود خطر مباشر ووقتي على أهداف الدولة القومية، أما الادنى من حيث الصورة فهو ذلك المتعلق بوجود خطر محدد على أمن الدولة القومي .

2 – عنصر المفاجأة : بما يعني أن الازمة الدولية تعتبر في عمومها غير متوقعة الحدوث بعكس المواقف الدولية المتوقعة، التي تتفكر الى هذه الخاصية، ومن ثم بأنها تفنقر الى عنصر المفاجأة.

3 – عامل الوقت : بما يعني الفترة الزمنية التي يتعاطى فيها صانع القرار مع طبيعة الازمة، التي لا تسمح احياناً باستعراض كافة البدائل المتاحة برؤية وتآني، وعليه فإن صانع القرار قد يجد نفسه مرغماً على اتخاذ موقف وقتي لمواجهة تحد معين لا يعطيه الفرصة الكافية تمكنه من الحصول على البيانات ومعلومات كافية للازمة بقصد القيام بعملية المفاضلة العقلانية بين جميع البدائل المتاحة.

4 – عنصر المخاطرة : بما يعني إن اصرار أطراف أي أزمة دولية في عدم التنازل عن أي من أهدافها يقود بطبيعة الحال الى زيادة مستوى التوتر، التي معها ما يؤدي الى قيام الحرب يصبح قاب قوسين أو ادنى.

وبذلك، وفي وجود هذه العناصر الاربعة التي تميز الأزمة الدولية، فإن لكل عنصر من هذه العناصر الاربعة مستوياته المختلفة التي تختلف من أزمة الى أخرى، فالأزمة قد تكون متوقعة أو مفاجئة لصانعي القرار.

ويبقى من الأهمية بمكان القول أن أخطر ما في الأزمة الدولية، هو المضاعفات التي يمكن أن تحدث نتيجة لتدخل طرف ثالث تتعرض مصالحه الحيوية للخطر، مما يدفع به الأمر الى اتخاذ إجراءات مضادة تقضي به الى اتخاذ موقفاً الى جانب أحد طرفي الأزمة وضد الطرف الاخر. ولما كانت البيئة الدولية متشابكة وحافلة بتداخل الأهداف والمصالح، فإن دخول طرف ثالث قد يجر أطراف أخرى بسبب انتمائها الى حلف أو معاهدة دفاع مشترك أو اتفاقية تجارية، وامام كل ذلك والشيء الذي يخشى منه ولكنه يبقى محتملاً هو اتساع رقعة المتدخلين في الأزمة الذي يزيد من خطورتها ويجعل منها صراعاً دولياً فعلياً، على أن الاسوأ من حالات الصراع يمكن أن تدفع الازمة باتجاه الحرب (زكي، 1984، ص247).

وكان واقع الحال عالمياً يشير بأن الأزمات أصبحت سمة ملازمة للنظام الدولي، وهو ما حتم دراستها اكاديمياً، والتدريب على إدارتها ومعرفة آلياتها وفرض السيطرة عليها.. ولا جدال في أن الأزمات في ظل عالم يحفل بانتشار الاسلحة النووية والقدرات التسليحية والتقنية لمعظم الدول، تنطوي على خطورة كبيرة على الأمن والسلم الدوليين.

ولعل هذا التفسير لدلالات الأزمة الدولية ونتائجها من حيث المعاصرة، هو ما عليه الأزمة الروسية الأوكرانية التي بدأت مع مطلع العام 2022م التي قادت الى حرب لا يعرف لها نهاية، وبمشاركة من اطراف دولية تحت تفسيرات قائمة على مصالح وتحالفات دولية، الذي يعكس حقيقتها تصريح الرئيس الامريكي "جو بايدن" خلال نهاية شهر يناير من العام 2023، بما مضمونه بأن ما يحدث في أوكرانيا الان ما هي إلا بداية لحرب عالمية ثالثة. التي تظهر معها كحقيقة إر هاصات التحالفات الدولية لكلا الطرفين الروسي والأمريكي، وتنتضح

معها في نظر بعض المحللين الاستراتيجيين بأنها من أخطر التحالفات في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، التي ستقود الى الانهيار القطعي للسلم والأمن الدوليين المنشود. كل ذلك أمام الخطوات التي ترى فيها روسيا بأنها تسير بخطوات ثابتة وناجحة نحو اولا إعادة صورة النظام العالمي متعدد الأقطاب، بعيداً عن الاحادية القطبية التي تتدعي الولايات المتحدة الامريكية بأنه لا يمثل الا هذه الصورة، وثانياً بأنها بالنسبة لروسيا، أي الحرب التي تشنها على الدولة الأوكرانية التي يوظفها الغرب لمحاربة روسيا إذا ما خسرتها ستكون نهاية للدولة الروسية، والتي لا يمكن معها قبول روسيا للاستسلام في هذه الحرب، التي ترى بأن استخدامها للأسلحة الى هذه اللحظة إنما ما هي إلا اللعب نارياً وليس أكثر، الذي يقابله التصريح الغربي عامة بأن أي تحريك روسي للأسلحة النووية سواء تحت صورة الاستخدام التكتيكي أو الاستراتيجي بأن الرد الغربي سوف يكون نووي. والتي كحقيقة لا يمكن للطرفين أن يتخطاها، طالما أن الولايات المتحدة الامريكية ليست محايدة في موقفها من الأزمة الأوكرانية.

كل ذلك من دون إهمال النظرة التي تقوم عند البعض من المحللين السياسيين والاستراتيجيين بأن ارهاصات هذه الحرب وأسبابها إنما حقيقتها كانت منذ أكثر من عقد من الزمان عندما خسرت روسيا نفوذها في المنطقة العربية، ضمن حراك ما يسمى بـ "الربيع العربي"، واستحوذ الغرب على المنطقة، الذي رأته فيه روسيا بأن حربها على الساحة الأوكرانية ما هي إلا تعويضاً عن تلك الخسارة، وحماية لوجودها.

### المطلب الثاني : قضية السلم والأمن الدوليين .

تعد قضية السلم والأمن الدوليين من أكثر القضايا انشغالا ضمن مسار العلاقات الدولية المعاصرة، التي تتحدد مع العلاقة الوطيدة بين المفهومين، منذ القدم وضمن المعاصرة، الذي تتحدد معانيه ضمن فترتين زمانيتين، الاولى قبل الحرب العالمية الاولى ضمن مفهومه العام القائم على أن كلا المفهومين يقوم على فكرة التوازن في حدود المكون الدولي حينها الذي يقتصر على مجموعة الدول الأوروبية بصورة عامة، الذي تتعكس معانيه من حيث العلاقة بين المفهومين من خلال ادامة التوازن بين تلك الدول، ما يعني بأن العلاقة بين الدول والسلام والأمن يبقى مصوناً، أما إذا اختل التوازن بين تلك الدول فإن ذلك سوف ينعكس على السلم والأمن الدوليين تحت صورة الحروب والاضطرابات، وهو ما أثبتته الحرب العالمية الأولى من فشل النظام الجماعي المأخوذ على فكرة التوازن في صيانة السلم والأمن الدوليين، لتستمر ذات العلاقة بين المفهومين في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، ضمن طموح دولي خالي من الحروب سواء منها المحدودة أو الشاملة بما يعزز العلاقة بين المفهومين، وخاصة عند تعارض مصالح الاطراف الدولية، بما يعرف بين الشرق والغرب، الى جانب ما هو بين الشمال والجنوب، الذي حاول معه المكون الدولي المتمثل في وجود منظمة الأمم المتحدة، وما يهدف اليه ميثاقها من غايات وأهداف بأكثر وضوحاً ضمن مواده الاولى.

وعلى ذلك إذا ما تم التعاطي مع كلا المفهومين بعيداً عن كل التفسيرات التي تبتعد عن الأخذ بجانب الموضوعية والابتعاد عن فكر قائم على التحيز والمغالاة، وعن فكر يحاول فرض مفاهيم ومصطلحات من قبل كل الاطراف النافذة دولياً، الذي يمكن معه اولاً تحديد كلا المفهومين وبصورة عامة، وثانياً تحديد السياسات الدولية المتبعة للمحافظة على كلا المفهومين، وثالثاً مدى جدية تحقيق هذا المطلب من عدمه، التي يمكن أن تتحدد بأكثر وضوح مع انتهاء زمن الحرب الباردة.



## أولاً : ماهية السلم والأمن الدوليين

تتفق معظم الأدبيات في علم السياسة والعلاقات الدولية عند تناولها لكلا المفهومين وبصورة عامة من حيث التعريف، بأنهما يتحدداً من خلال المفاهيم التالية :

أ- مفهوم السلم الدولي :

ضمن أبسط معانيه، يعرف عادتاً بأنه الحالة التي يتم فيها الغياب المؤقت لحالة الحرب التي يشهدها النظام العالمي .

ب - مفهوم الأمن الدولي : يعرف عادتاً بأنه الحالة التي يقترن فيها بنظام الأمن الجماعي القائم على ما تنص عليه الفقرة الأولى من المادة الأولى من ميثاق الأمم المتحدة، التي تنص على ما مضمونه من خلال العناصر الأربعة التالية وهي : 1 - فض المنازعات الدولية سلمياً عن طريق الوسائل السياسية والقضائية. 2 - وجود نظام أمن جماعي يضم أمن أطراف المجتمع الدولي من أي اعتداء أو عدوان خارجي . 3 - نبذ استخدام القوة المسلحة والتدخل في الشؤون الداخلية للدول . 4 - العمل أو الاستعداد للعمل ضد أي عدوان خارجي يهدد قضية الأمن والسلم الدوليين .

## ثانياً : السياسات المتبعة دولياً بقصد دعم السلم والأمن الدوليين .

عند تناول هذا المسار، تنتوع السياسات ضمن هذا المسار بين ما يمثل الدولة القومية، والنظام الاقليمي، والنظام العالمي، التي تتضح دلالاتها من خلال الآتي :

1- السياسات المتبعة على صعيد الدولة القومية :

التي يمكن التعرف عليها من خلال المثال الاوضح على ذلك ما تقوم به الدولتان الاعظم، الولايات المتحدة الامريكية، والاتحاد السوفيتي(سابقاً)، كل ذلك بقصد تدعيم أمنهما الداخلي والخارجي من أي عدوان أو غزو خارجي، التي لا يمكن معها استثناء تلك الدول من ما سببته من اضطرابات دولية سواء في فترة الحرب الباردة أو ما بعدها . التي تؤكد حقيقة تضارب تلك السياسات مع مطلب السلم والأمن الدوليين على سبيل المثال لا الحصر (أزمة الصواريخ الكوبية 1962/ الحرب الكورية في بداية الخمسينات/ الأزمة الروسية الاوكرانية 2022).

2- السياسات المتبعة على الصعيد الاقليمي ( النظام الاقليمي): الاوضح في ذلك وجود الاحلاف العسكرية (الناطو/ حلف وارسو)، والرغبة المتجددة عند العديد من المكونات الاقليمية الحالية في تطوير قدراتها العسكرية، على سبيل المثال : الاتحاد الاوروبي والدعوة المتجددة في كل مرة لتكوين قوة عسكرية أوروبية خالصة بعيدة عن أي مكون عسكري اخر. وبما يعزز هذا الطموح التأكيد عليه من قبل الطرف الأوروبي بمناسبة انعقاد مؤتمر ميونخ للأمن المنعقد في شهر فبراير من العام 2023. منظمة الأمن الجماعي : ضمن المكون الآسيوي التي تضم ما عدده ستة دول وهي (روسيا/ أرمينيا/ قرغيزستان/ /كازاخستان/ طاجيكستان/بيلاروسيا) التي تم تأسيسها عام 2002م(<https://ar.sputnikarabik>). المكون العسكري الافريقي : وهو المكون الذي كان من المزمع انشاءه ضمن المكون الافريقي (الاتحاد الافريقي)، الداعم من حيث الأهداف وبأكثر واقعية الى مجلس السلم والأمن الافريقي، القائم لإيجاد حلول للصراعات الداخلية التي تتواجد ضمن ذات المكون بصورة عامة، وبما يعزز السلم والأمن الدوليين.

## 3- السياسات المتبعة على صعيد النظام العالمي :

التي تتمثل في عمومها فيما له علاقة بالمكون الاممي (منظمة الامم المتحدة)، من خلال ما ينص عليه الميثاق ضمن محتواه من مواد، والاكثر ماله علاقة بمجلس الامن الدولي ودوره في الحفاظ على السلم والأمن الدوليين .

## ثالثاً : مدى جدية تحقيق المطلبين (السلم والأمن الدوليين) دولياً :

وهي الفكرة التي تقوم عند الكثير من الباحثين والسياسيين، وفق المعطيات التي يعبر عنها المشهد الدولي على ممر الفترات، منذ نهاية الحرب العالمية الاولى وحتى الوقت الحاضر، التي تجمع بين طوباوية فكرة الحفاظ على نظام عالمي خالي من الحروب، بما يحقق السلم والأمن الدوليين، أو العكس. ورغم التعاطي مع الصورة الاخيرة تحديداً من قبل الكثير من هؤلاء، فان البعض يرى بأن تحقيق هذا المطلب رهين الى حد كبير بتحقيق اجماع دولي من ثلاثة مجالات محددة في آن واحد وهي : أولاً، اقتناع الدول بحل كافة خلافاتها ومشاكلها مهما كانت معقدة عن طريق الوسائل السلمية السياسية منها والقضائية . وثانياً، وجود ميكانيكية اقليمية أو دولية لمعالجة أي نزاع يهدد بطريقة مباشرة أو غير مباشرة قضية السلم والأمن الدوليين، وثالثاً، اجماع دولي على اتخاذ تدابير واجراءات مشتركة لنزع السلاح .

وعليه واذا ما تم التعريف بحقيقة كل مطلب من تلك المطالب وبشكل مختصر، فإننا نجد من الصعوبة تحقيق تلك المطالب بما هو عليه الواقع الدولي المعاصر، الاولى مثلاً، مطلب التعاطي مع كافة الخلافات والمشاكل التي يمكن أن تقوم بين الدول قضائياً أو سياسياً، وضمن هذا المطلب نجد إن معظم الدول في حال نشوب أي من تلك المواقف، تتجه نحو تفضيل الوسائل السياسية على القضائية في فض النزاعات الدولية سلمياً، ولعل الداعم الاكبر في ظل هذا المسار سياسياً، وضمن الواقع الدولي المعاصر هو ما تمثله المبادئ المطلقة التي تؤكد عليها الدولة القومية المتمثلة في مبدأ السيادة، والاستقلال، والمساواة، التي في عمومها تتناقض مع المبدأ القضائي، وخاصة عندما تكون قرارات الجهاز القضائي ملزمة، على سبيل المثال ما يصدر عن طريق القضاء الدولي الدائم المتمثل اساساً في محكمة العدل الدولية، أو عن طريق محاكم المحكمين من احكام، التي اصبح يشوبها الكثير من الشكوك والمخاوف، على سبيل المثال، التخوف من أن تقوم محكمة العدل الدولية بإصدار أحكاماً غير منصوص عليه فيما يعد مخالفاً لنصوص وقواعد القانون الدولي القائم على ما تنص عليه الاتفاقيات الدولية في هذا الشأن، وصعوبة التنبؤ بالقرارات التي تتخذها محكمة العدل الدولية بشأن النزاعات التي تعرض عليها، ولعل الاكثر تفسيراً لرفض الدول الجانب القانوني عن السياسي في فض النزاعات، هو غياب وجود منظمات ذات سلطات فوق قومية يكون بمقدورها تحقيق السلم والاستقرار في المجتمع الدولي، أما المطلب الثاني القائم على وجود ميكانيكية اقليمية أو دولية لمعالجة أي نزاع يهدد بطريقة مباشرة أو غير مباشرة قضية السلم والأمن الدوليين، فان ذلك نجده موسوم بصفة الفشل ضمن جميع مساراته، وبالأخص عند البحث فيما له علاقة بالمكون الدولي بصورة عامة (الأمم المتحدة) التي فشلت فشل ذريع في تكوين هكذا مكون بسبب ما ينتاب الدول الاعضاء الدائمة العضوية في مجلس الأمن من أن يتم توظيف تلك القوى ضدها مع قادم الأزم من اذا ما حدث أي نزاع تكون فيه أحد تلك الدول طرف رئيسي به، أما على المستوى الاقليمي فالأكثر تفسيراً هو المتطلبات المادية التي قد تصبح كاهلاً على الدول الاعضاء في ذلك المكون، وغياب

الرؤية الجامعة لتحقيق هذا المطلب، أما المطلب الثالث القائم على اجماع دولي على اتخاذ تدابير واجراءات مشتركة لنزع السلاح، فإن هذا المطلب نجد أنه موصوف بالفشل دولياً عندما تم التعاطي معه منذ زمن عصبة الأمم، والأمم المتحدة حالياً، القائم على ضمان الاستراتيجية الدفاعية لكل دولة، والاكثر دلالة ما ينتاب الدول النافذة دولياً من خوف، على سبيل المثال في زمننا هذا، كل من الولايات المتحدة الأمريكية، وجمهوريات الاتحاد الروسي، والصين، التي دخلت جميعاً في سباق جديد للتسلح، دون توضيح معالمه الرئيسية، ورفض احياء أي من المعاهدات الدولية، أو الثنائية بين تلك الدول لنزع السلاح وضبط التسليح، والمثال الاوضح في ذلك رفض الجانبين الروسي والأمريكي في اواخر العام 2022 م الدخول في حوار بين الطرفين الذي كان من المزمع اقامته في العاصمة المصرية القاهرة، لإحياء المسار التفاوضي المتعلق بالاتفاقيات الموقعة بين الطرفين ( ستارت 1/ ستارت 2) في العامين 1991/1993، تحت غاية الحد من انتاج الاسلحة النووية البعيدة المدى، وخفض الاسلحة الاستراتيجية النووية التي يمتلكها الطرفين .

وطالما أن الجهود الدولية أمام هكذا مطالب صعبة المنال دولياً، والاقترب الى ذلك من حيث التفسير هو ارتباط مصالح الدول وأهدافها باستخدامها للحروب كأداة من أدوات السياسة الخارجية لأطراف النظام الدولي والوسيلة المفضلة للعديد من الدول، وان القضاء على الحروب ضمن الجهود الدولية نهائياً ليس لها مكان في الواقع الدولي، فإن تهديد السلم والأمن الدوليين سيستمر كقضية تتحدى النظام الدولي حاضراً ومستقبلاً.

### المطلب الثالث : القضايا الاكثر معاصرة ضمن مسار العلاقات الدولية .

كما تبين من خلال مقدمة الدراسة ضمناً بأن العلاقات الدولية ضمن مفهومها العام، ما هي الا ذلك المجال الرحب الذي يتناول قضايا متعددة منها ما يتعلق بطبيعة المفاهيم، ودور القيم والخلفيات الايدولوجية، والميولات السياسية في عملية تشكيل المفاهيم، كالصراع والتعاون بين وحدات متعددة ( الدول على وجه الخصوص )، وعليه وعند التعريف بأكثر القضايا المعاصرة وخاصة في الفترة ما بعد الحرب الباردة، نجد اولاً ما يرتسم من ذات المفاهيم أكثر وضوحها ضمن ذات المرحلة وبصورة عامة، وثانياً من القضايا التي لا يمكن حصرها في عدد معين من القضايا، والاكثر في تصنيفها ما له علاقة بما يتناقض مع كل المواثيق والاعراف الدولية، على سبيل المثال لا الحصر، قضية الاستخدام المفرط للقوى المسلحة خارج الشرعية الدولية، وقضية انتهاك سيادة الدولة الوطنية، وقضايا الأمن القومي للدولة القومية، وقضايا صور واساليب القسر "العقوبات" في النظام الدولي المعاصر، وقضية نزع السلاح وضبط التسليح، واصلاح هياكل عمل منظمة الأمم المتحدة، وقضية ازدياد الفجوة الاقتصادية بين دول الشمال والجنوب .. الخ. وعليه وضمن حدود الدراسة سنتناول التعريف بالقضيتين الاولى والثانية، ليكون المهتم والمطلع ملم بكل ما يدور في فلك هذا القضاء المعرفي من متابعة واهتمام .

### اولاً : قضية الاستخدام المفرط للقوة المسلحة خارج الشرعية الدولية .

لم يكن من الممكن استخدام القوة أو التهديد بها قائم ضمن مسار العلاقات بين الدول، وذلك تماشياً مع الأعراف والقوانين المنظمة لتلك للعلاقات، ووفقاً للبنية القانونية القائمة للنظام الدولي ما بعد الحرب العالمية

الثانية، والاهم في ذلك ميثاق الأمم المتحدة الذي ينص على حظر استخدام القوة المسلحة في العلاقات الدولية عدا حالات الدفاع عن النفس، وعند اتخاذ التدابير الجماعية لمواجهة الأمور التي يرى مجلس الأمن الدولي أنها تمثل خرقاً وتهديداً للسلم والأمن الدوليين؛ وتجدر الإشارة في هذا المقام، إلى أن الجمعية العامة للأمم المتحدة، اعتمدت الإعلان الخاص بتعزيز الأمن الدولي بموجب قرارها رقم (3734 - الدورة 25) في 1970/12/16، مؤكدة في هذه الدورة رسمياً وعبر هذا الإعلان على أن مقاصد الأمم المتحدة ومبادئها هي أساس العلاقات بين الدول، بصرف النظر عن حجمها أو موقعها الجغرافي ومستوى إنمائها أو نظمها السياسية والاقتصادية والاجتماعية، وأعلنت أن خرق تلك المبادئ لا يمكن تبريره أياً كانت الظروف، وعلى الدول جميعها أن تلتزم بدقة في علاقاتها الدولية بمقاصد ميثاق الأمم المتحدة، وأهدافه بما فيها مبدأ: امتناع الدول في علاقاتها الدولية عن التهديد باستعمال القوة أو استعمالها ضد السلامة الإقليمية، أو الاستغلال السياسي لأية دولة أو على أي نحو يتنافى ومقاصد الأمم المتحدة، ومبدأ فض الدول لمنازعاتها الدولية بالوسائل السلمية على وجه آخر بما لا يعرض السلم والأمن الدوليين ولا العدل للخطر، وواجب عدم التدخل في الشؤون التي يكون من صميم الولاية القومية لدولة ما، وفقاً للميثاق، وواجب الدول في التعاون بعضها مع بعض، ومبدأ تساوي الشعوب في الحقوق وحققها في تقرير مصيرها بنفسها، ومبدأ المساواة المطلقة بين الدول. كما أكدت هيئة الأمم المتحدة في هذا الإعلان أيضاً، انه في حالة قيام تعارض بين التزامات الدول الأعضاء بمقتضى الميثاق وبين التزاماتها بمقتضى أية وثيقة دولية أخرى، تكون الارحجية للالتزامات طبقاً للميثاق، وعلى ذلك فان أي عمل مطلوب على - أرضية تهديد السلم والأمن الدوليين - الذي يمكن معه استخدام القوة العسكرية، لا بد وان يسبقه تفويض من مجلس الأمن الدولي، وهو أمر لم يكن وارداً نظراً لتمتع أعضاء المجلس الدائمين بالمجلس بحق النقض " الفيتو " ، الكفيل بعرقلة صدور أي قرار من هذا القبيل من قبل عضو واحد من الأعضاء، حتى لو وافق عليه باقي أعضاء المجلس، ومع ذلك وفي المقابل فان دول المعسكر الرأسمالي وخاصة ما بعد انتهاء الحرب الباردة، أصبحت لديها القدرة العملية على القيام بكل ما تريد بعيداً عن البنية القانونية الدولية، أي بعيداً عن الأمم المتحدة ومجلسها، ليقى بعد ذلك تقديم الحجج التي تجعل هذا العمل مقبولاً من المجتمع الدولي (جاد، 2007، ص7). وهذا ما يمكن ملاحظته عند المتتبع لمسيرة العلاقات الدولية، وبصفة خاصة في مجالات استخدام القوة أو التهديد بها، ليجد أن تلك المبادئ والأهداف التي دونت في المواثيق والإعلانات الدولية، قد ضرب بها عرض الحائط من جانب قوى الهيمنة والاستكبار العالمي، بل استخدمت في عديد المرات لتحقيق المصالح الاستراتيجية لهذه القوى، ما أدى إلى غياب تطبيق الشرعية الدولية وفقد مصداقيتها من قبل الأمم والشعوب.

هذه الحالة في استخدام القوة المسلحة خارج الشرعية الدولية، تجلت بوضوح في سياق الحملة العسكرية التي قام بها حلف شمال الأطلسي على يوغوسلافيا في مارس 1999، بسبب الأحداث والاضطرابات التي جرت في إقليم كوسوفو، والتي أدت إلى تفكيك الدولة اليوغوسلافية إلى عدد من الدول فيما بعد، فما حدث هو أن واشنطن وعواصم الدول الأعضاء في حلف شمال الأطلسي قد اتخذت قرار التدخل دون موافقة مجلس الأمن، وأعلنت هذه الدول بوضوح أنها لم تلجأ إلى مجلس الأمن، لأنها كانت تدرک أن روسيا الاتحادية كانت ستستخدم حق النقض - الفيتو- في المجلس لمنع صدور القرار اللازم، ومن ثم فقد اختصرت الموقف ولجأت مباشرة إلى التحرك دون الدخول في مجادلات دبلوماسية مع روسيا الاتحادية، التي جرى فيها التركيز عند

تنفيذ قرارها على مسمى "حق التدخل الإنساني" والانتقاص من مكونات مفهوم سيادة الدولة لمصلحة مفهوم "المحاسبة الدولية"، وهو مبرر شكلي استهدف وضع بذور وأسس "بنية قانونية دولية جديدة" يجري العمل على تضمينها في البنية القائمة وان كان بشكل عملي في مرحلة أولى، و اختلاق السوابق التي تتحول عبر التواتر إلى "عرف دولي" له قوة القانون (المرجع السابق، ص 8). وهو ما تحقق فيما بعد، وبالفعل عند إقدام واشنطن على غزو العراق واحتلاله في مارس 2003، وقبلها أفغانستان 2001، وعند احتلال العراق للكوييت في أغسطس عام 1990، وان كان ضمن الحالة الأخيرة تحت مسمى الشرعية الدولية بعد الحصول على تفويض من الأمم المتحدة، وفقا لقرار مجلس الأمن رقم 688، إلا أن الملفت عند تنفيذ ذلك القرار هو الخروج عن التفويض الدولي وذلك بالاستخدام المفرط للقوى من قبل الولايات المتحدة الأمريكية، وفرض حالة حصار ومقاطعة دائمين على العراق عبر أجواء غزو العراق للكوييت، مستغلة في ذلك أجواء دولية وإقليمية معينة عقب استصدار قرارات من مجلس الأمن، ليجري بعد ذلك وبحكم موازين القوى القائمة التحكم في مضمون القرارات الدولية وتوسيع نطاقها، لاعتبارات تتحرف كثيراً عن الدوافع الموضوعية التي صدرت في ظلها تلك القرارات، وتتجاوز الأهداف التي عملت لأجل تحقيقها، وقد عبر عن ذلك بوضوح وزير الدفاع الفرنسي السابق جون شوفينمان تعقيباً على صدور قرار مجلس الأمن رقم 949 في أكتوبر 1994 الذي أدان فيه المجلس التحركات العسكرية العراقية في الجنوب العراقي، بقوله "إن الولايات المتحدة الأمريكية تحاول أن توظف القانون الدولي وفق مصالحها الخاصة باعتبارها القوة الوحيدة في العالم بعد انهيار الاتحاد السوفيتي" (ت.س.العربي، 1994، 130). وتحت ذات الوصف تم تجاوز مضمون القرار الذي صدر من قبل مجلس الأمن رقم 1973 في العام 2011 في شأن الحالة الليبية، الذي يدعو فقط إلى فرض حظر طيران داخل الأجواء الليبية، تبعها الاستخدام المفرط للقوة منذ بداية التدخل الدولي في مارس 2011 وحتى أكتوبر من نفس العام.

كل ذلك وعلى سبيل المثال ما يعزز حقيقة استخدام الولايات المتحدة الأمريكية للقوة في سياستها الخارجية، وأشد رغبة في العمل الأحادي الجانب، وأشد عداً، سواء وافقت منظمة الأمم المتحدة أم لم توافق، فما يحقق المصالح الأمريكية، ومواجهة الاخطار التي يمكن أن تهدد الأمن الأمريكي أهم من موافقة هيئة الأمم المتحدة، أي أن البنية الدولية ما بعد الحرب الباردة قد عززت من استخدام الولايات المتحدة الأمريكية للقوة العسكرية، وقللت إمكانيات الاحتكام الى قواعد وأسس القانون الدولي والشرعية الدولية (اللاوندي، 2004، ص 122).

### ثانياً : قضية انتهاك سيادة الدولة الوطنية .

مفهوم السيادة مفهوم قديم حكم العلاقات الدولية منذ معاهدة وستفاليا 1648، التي أنهت حروب الثلاثين عاماً الدينية في أوروبا، التي كانت تهدف إلى الموازنة بين دول مستقلة ومتساوية انطلاقاً من أن محصلة مبدأ المساواة ستكون سلاماً دائماً واستقراراً راسخاً، وبذات وبنفس الأمر ما أكدت عليه معاهدة فيينا التي أنهت الحروب النابليونية عام 1815. وانطلاقاً من ذلك جاءت فكرة وضع الدول معاً في منظمات دولية على النحو الذي بلورته معاهدة فرساي عقب الحرب العالمية الأولى عام 1919، وذلك بإنشاء عصبة الأمم، ومن بعدها إنشاء الأمم المتحدة بعد الحرب العالمية الثانية عام 1945، ليمثل خطوة إضافية في هذا السياق. وبذلك أصبح

مفهوم السيادة من المفاهيم المستقرة في فقه القانون الدولي منذ مئات السنين، إلا أنه وفي أعقاب انتهاء الحرب الباردة بدأت تسود الكتابات القانونية والسياسية الدولية في الغرب نزعة تؤكد على ضرورة تعديل ميثاق الأمم المتحدة، ومن ثم مفهوم سيادة الدولة للتخلص مما أسماه " القيود " التي يفرضها مفهوم السيادة على قدرة المجتمع الدولي على التدخل لاعتبارات إنسانية، وأيضاً الدعوة إلى مفهوم جديد ينطلق من فكرة " المحاسبية " وذلك بعد أن عدت حقوق الإنسان جزءاً من المسؤولية الدولية في عالم لم تعد فيه التهديدات الأساسية للسلام والأمن الدوليين تأتي من النزاعات بين الدول بقدر ما باتت تنبع من النزاعات داخل الدول، وكانت ولا زالت حجتهم في ذلك والأبرز في هذا السياق الاتي (جاد، 2007، ص 36):

1- أن البيئة الدولية التي جرى في ظلها وضع ميثاق الأمم المتحدة بعد الحرب العالمية الثانية مغايرة تماماً لما هو قائم بعد الحرب الباردة، فالميثاق توجه نحو معالجة المشاكل والنزاعات والصراعات التي قد تندلع بين الدول باعتبارها مصدر التهديد الرئيسي للسلام والأمن الدوليين، ومن ثم فقد نص على المساواة في السيادة بين الدول كبيرها وصغيره، وعلى مبدأ عدم استخدام القوة في العلاقات الدولية إلا في حالة الدفاع الشرعي عن النفس وصد العدوان، أو الحصول على تفويض بذلك من مجلس الأمن، إلا أن ما أصبح يهدد السلم والأمن الدوليين هو ما تأتي من النزاعات داخل الدول، ولا سيما أن العديد من الصراعات والنزاعات تطورت إلى حروب أهلية طاحنة، شهدت أعمال قتل جماعي وتطهير عرقي وتشريد مئات الآلاف من البشر، كما أن عدداً من هذه الصراعات تطور إلى صراعات إقليمية استقطبت العديد من الدول المجاورة على خلفية عامل أو عوامل الانقسام والصراع، لذلك بات مطلوباً إدخال تعديلات على مفهوم "السيادة" كي يفسح المجال للمجتمع الدولي للقيام بكل ما هو ضروري في مواجهة النزاعات الداخلية التي ينظر إليها على إنها تمثل تهديداً للسلام والأمن الدوليين، أو تمثل انتهاكاً واسعاً لحقوق الإنسان .

2- إن عدم تعديل الميثاق، ومن ثم استمرار التناقض بين المبادئ والقواعد القانونية من ناحية، وطبيعة النظام الدولي، ووقائع التفاعلات الدولية من ناحية ثانية، سوف يؤدي إلى تهميش المنظمة الدولية وتجاوزها في صنع القرارات الخاصة بضبط تفاعلات دولية معينة على النحو الذي بدأ واضحاً في قضية كوسوفو بيوغوسلافيا.

3- إن ميثاق الأمم المتحدة هو أشبه بدساتير الدول لا بد من تطويرها لمواكبة التطورات الجارية، وإلا فسيحدث نوع من الانفصام بين النصوص من ناحية والوقائع التي يفترض أن تحكمها هذه النصوص من ناحية ثانية، أو يكون جمود الدستور مقدماً لخرقه من جانب قوى عديدة ومن ثم تبدأ مرحلة من الفوضى.

إلا أن هذه الأفكار قوبلت بعدد الانتقادات من قبل دول العالم الثالث، التي تقوم على أن أسلوب التدخل لحماية حقوق الإنسان، وإقامة الديمقراطية، باعتبارها قيماً عالمية وأساسية اعتمدها الأسرة الدولية من خلال مواثيق واتفاقيات دولية، أنها في حقيقتها تعد من المسائل التي تقوم عليها سيادة الدولة واختياراتها الوطنية، وفي ذلك يرى الدكتور محمد المجذوب أن الاختصاص المحفوظ للدول في نص الفقرة السابعة من المادة الثانية من ميثاق الأمم المتحدة التي فحواها " ليس في هذا الميثاق ما يسوغ " للأمم المتحدة " أن تتدخل في الشؤون التي تكون من صميم السلطان الداخلي لدولة ما، وليس فيه ما يقضي الأعضاء أن يعرضوا مثل هذه المسائل لأن تحل بحكم هذا الميثاق، على أن هذا المبدأ لا يخل بتطبيق تدابير القمع الواردة في الفصل السابع "، الذي لا يعني مطلقاً بأن السيادة القائمة بصورة كاملة ومطلقة في حضيرة المنظمة، فالميثاق نفسه يفرض

على الدول الأعضاء التزامات متعددة تتعارض والتمتع بالسيادة الكاملة (المجذوب، 1983، ص ص 106-108). وأيضاً وتحت ذات التفسير يرى الدكتور محمد سعيد الدقاق بان الفقرة السابعة من المادة الثانية من الميثاق، لا تعدم اختصاص الأمم المتحدة بشأن المسائل المتعلقة بالنطاق المحفوظ للدول وإنما توفقه فقط، ويمكن للتنظيم الدولي (الأمم المتحدة) في أي وقت يزول فيه هذا المانع أن يبسط دائرة اختصاصه لتناول هذه المسائل، كل ذلك دون حاجة إلى تعديل ميثاقه، وبالتالي لا يحق لدولة أو دول معينة أن تفرض مفاهيمها وقيمها الديمقراطية وحقوق الإنسان باسم النظام الدولي الجديد، وان توضع شروطاً مسبقة للعمل المشترك بين الدول والمجتمعات في المجالات السياسية، والاقتصادية، فضلاً عن ذلك فان تعامل مجلس الأمن مع بعض القضايا بقدر من الازدواجية في المعايير ساهم بشكل كبير في إضعاف دوره في ميدان حماية حقوق الإنسان والديمقراطية (الدقاق، 1980، ص ص 115-116). ومن الأمثلة التي يمكن ذكرها تحت هذا التفسير الأحداث التي عاشتها رواندا و بوروندي في مطلع تسعينات القرن الماضي، والحرب الشيشانية، وأخيراً الحالة الليبية

وإذا ما كانت هذه التفسيرات تقوم على ما له علاقة بالدول الداعمة لسيادتها في ظل ما تواجهه من تحديات من اطراف دولية لها من القوة والنفوذ في اختراق سيادة تلك الدول، بما يعني أن تقوم هذه الاخيرة بوضع سيادتها فوق سلطة القانون الدولي، أو ان تفعل ما نشاء دون مراعاة لحقوق الدول الأخرى، ومن هنا فقد حاول القانون الدولي تنظيم حق الدولة عند ممارسة سيادتها القومية بأن وضع بعض القيود على هذه الممارسة، التي منها وجوب مراعاة الحقوق الأساسية للدول الأخرى (مقلد، 1985، ص 213). هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإن هذا التوجه الذي تسعى من خلاله بعض الدول في رسم توجهاتها السياسية وفقاً لهذا الاسلوب، انما في حقيقته لا يمكن تصنيفه ووصفه الا بذلك المعنى الذي يقوم عليه مفهوم الامبريالية ضمن مفهومها العام . الذي يعني السلوك السياسي بوجهيه الدبلوماسي والاستراتيجي الذي تسعى به وحدة سياسية معينة الى اخضاع شعوب أجنبية لسلطانها، أيأ كانت الوسائل والاهداف، قوامها بسط نفوذها الى ما وراء حدودها ( بدوي، 1989، ص 123).

لتبقى الحقيقة القائمة هي أن مفهوم السيادة في ظل المتغيرات الدولية الجديدة اخذ يتأثر بالعوامل التالية (توفيق، 1999، ص ص 54 - 55) :

1- التطور في القانون الدولي، الذي يرى فيه أساتذة القانون الدولي أن القانون الدولي في حالة تطور مستمر، فمبدأ السيادة المطلقة والذي كان سائداً منذ قرون لم يعد قائماً بالدرجة المتصورة له نظرياً، بل إن البعض من هؤلاء يرى أن السيادة لم تكن أبداً مطلقة كما كان يباشرها الحكام، بل أصبحت مقيدة، كما أنها عملت على إعاقة قيام أي تنظيم دولي فعال، فضلاً عن أنها الوسيلة التي شجعت الدول القوية للاعتداء على الدول الضعيفة

2- انتقال حقبة العلاقات الدولية من دائرة الصراع إلى دائرة التعاون، وان مجلس الأمن يشهد حالياً اتفاقاً بين أعضائه، وبالتالي فان أهمية الأمم المتحدة أصبحت كبيرة جداً ولا يوجد ما يضاهاها اليوم من أنشطة في أي مؤسسة أخرى في العالم .

3- إن تأثير الثورة التكنولوجية التي يشهدها العالم اليوم أصبح كبير جداً، إذ زادت من حالة الاعتماد المتبادل بين الدول، ومن ثم عملت على التقليل من دوافع الاستخدام المتطرف لمبدأ السيادة الوطنية، وهو ما أدى وفقاً لنظرية الاعتماد المتبادل إلى خلق اقتصاد مدول، يتقاطع مع التنظيم الدولي القائم على السيادة الوطنية، والذي يتطلب هيكلاً سياسياً يتفق معه، ولذلك فإن هذا الاقتصاد سوف يدفع نحو تآكل مؤسسة الدولة القومية، وبروز هياكل سياسية جديدة تماثل الشركات المتعددة الجنسية التي أصبحت احد وحدات النظام الدولي . كل ذلك ومن دون إهمال الجوانب الأخرى التي أدت إلى ضعف السيادة للدولة وتراجع تأثيرها، واقتصارها فقط بالعوامل التي تم ذكرها السياسية والقانونية ، أمام حقيقة أن تلك السيادة بدأت فعلاً تتأثر بالتطورات الجديدة الأخرى التي أخذت تنتاب المجتمع الدولي، ولعل أهمها بما له علاقة بمفهوم العولمة ومفاهيمها وتداعياتها المختلفة على الدولة الوطنية .

### الخاتمة

لم يكن من خلال ما تم عرضه وضمن محتوى الدراسة من قضايا دولية معاصرة ضمن دلالاتها البينة، إلا بما يتأكد معه بأن القضايا والازمات الدولية المعاصرة لا تتبع بطبيعة الحال من فراغ، وإنما ما هي الا تفسيرات لواقع دولي مضطرب أضحت فيه لغة استخدام القوة بمفهومها الواسع ضمن جوانبها السياسية و الاقتصادية والعسكرية، هي الاقرب لتفسير ما يعيشه المكون العالمي بكامله من قضايا وأزمات تهدد بصورة عامة مسار السلم والأمن الدوليين ضمن مفهومه العام، الذي تبينت معه التعريف الاوضح لكل من مفهومي القضية والازمة الدولية بأكثر وضوح ودلالة فيما يعبر عنه الواقع الدولي المعاصر، الذي إنفنت معه العقبات الي تحول دون وضع تعريف محدد لكلا المفهومين، وايضاً بأن القضايا والازمات الدولية ما هي الا متغيرات متفاعلة مع البيئة الدولية والداخلية لأطراف النظام الدولي .

فعندما تم تناول قضية السلم والأمن الدوليين والتعريف بحقيقتها، والتعريف بالسياسات التي يمكن أن تكون داعمة لتلك القضية، تبين بأن كل السياسات لم تكن الا درباً من الخيال، ولا يمكن بأن يكون لها من المصادقية التي تعبر عن حسن النوايا من اطراف المكون الدولي كافة، بسبب ما تفرضه الاعتبارات القومية للدولة من قيود، وبما يحقق مصالحها الأنية أو المستقبلية، التي لم تعد تقف امامها أي قيود التي تمثلها المواثيق الدولية بصورة عامة، والاقرب في ذلك تلك الواردة في ميثاق الامم المتحدة، الذي نال الرضا من قبل معظم الدول، وخاصة دول العالم الثالث منها، بأنه هو المظلة الحامية لها، والذي جعلت منه نبزاً ودرباً لحياتها على المستوى الفردي أو الجماعي، في نظرة منها بأنه يمكن تطوره بما يتماشى مع اهدافها بصورة عامة، والاقرب في ذلك عند الاخذ بفكرة نظام الأمن الجماعي، ودمقرطة العلاقات الدولية، والوصول الى نظام اقتصادي عالمي جديد، بعد كل ما حصل من تطورات على الساحة الدولية عقب انتهاء الحرب الباردة بصورة خاصة . هذا الطموح الدولي لم يقتصر في عمومه على تلك الفينة من الدول، وانما أيضاً من خلال مجموع الدول الاخرى الاعلى مرتبة بما يضمن تحقيق مصالحها الأنية أو المستقبلية .



وبذلك وعلى الرغم من أن الكثير من المواثيق الدولية تحظر اللجوء الى استخدام القوة بكافة صورها أو التهديد بها، ضمن مسار العلاقات الدولية، وخاصة القوة المسلحة منها، إلا أن ظاهرة الاعتماد على تلك القوة كأداة تستخدمها الدول وخاصة النافذة منها لتحقيق مصالحها أصبحت ظاهرة قائمة ومستمرة، ويشهد على ذلك سباق التسلح الضخم الذي يعاني منه العالم منذ ظهوره كقضية منذ القرن التاسع عشر، والاكثر وطئه في وقتنا المعاصر ليعد من ضمن القضايا الاكثر خطورة على المكون الدولي عامة .

هذه المظاهر الشائعة في امتلاك القوة، وان كانت عند بداية ظهور الدولة الوطنية (القومية)، ما هو الا تعبيراً عن المحافظة على السيادة الوطنية، واستقلالها السياسي، أو رفض تغيير للواقع الاقليمي بالقوة القائم على نظرة جماعية من الدول، أو فرض علاقات قوى جديدة، نجد بأنها اصبحت مغايرة لما يمثلها الواقع عند مجموعة من الدول، التي باتت ترى بأن تحقيق مصالحها يعد فوق كل اعتبار، وخاصة الغربية منها، التي اضحى معها استخدام القوة المسلحة والتهديد بها خارج الشرعية الدولية مسار تنتهجه دون أي قيود ضاربة عرض الحائط بكل ما تمتلكه من حجج واهية، وكذلك انتهاك السيادة الوطنية لدولة من الدول لإجبارها على الرضوخ والتسليم بأهداف هذه السياسة أمر لا تراجع عنه.

هذه الحقائق التي اضحت تمثل اكثر القضايا والازمات المعاصرة بمختلف صورها التي يعيشها المكون الدولي، امكن من خلال هذه الدراسة الوصول الى مجموعة من النتائج من اهمها التالية :

1 - التعريف الاوضح لكل من مفهومي القضية والازمة الدولية بأكثر وضوح ودلالة فيما يعبر عنه الواقع الدولي المعاصر.

2 - بروز مفاهيم جديدة واساليب اكثر قسوة واشد وحشية تجاه معالجة القضايا الدولية المعاصرة، على سبيل المثال مصطلح الحرب المشروعة، والحرب العادلة، والحرب الاستباقية، التدخل الانساني، حماية الحريات، الخ، على سبيل المثال لا الحصر، التي لا تعبر في حقيقتها الا بأنها اسلوب من اساليب الهيمنة وفرض للمفاهيم التي تخدم مصالح الدول التي لها قدر من الهيمنة العالمية .

3 - ضرورة الاحتفاظ المستمر بوضوح الرؤية السياسية لأهم القضايا الدولية المعاصرة من قبل كل المكون الدولي، تفادياً في ذلك من أن تفقد تلك القضايا الى ما هو اسوى والذي لن يكون لصالح البشرية عامة، طالما أن السياسة أصبحت هي اللغة التي تتعاطى مع جميع القضايا والازمات الدولية، سواء من حيث النشأة أو الوصول الى حلول مرضية لها .

4 - بالرغم من أن الامم المتحدة تعد المكون الاكثر ادراكاً لما ينتاب العالم من قضايا دولية وأزمات معاصرة، وخاصة بأنها باتت تمثل ما يؤكد دورها المركزي في اطار الأمن الجماعي، وفقاً لأحكام ميثاق الأمم المتحدة، الا أن ما يلاحظ هو القصور في التعاطي مع هكذا قضايا، والاقرب من حيث التعريف هو اغتصابها من جانب الدول الكبرى المهيمنة عليها، الذي ينطبق والقول بأن الدول الكبرى أصبحت تجير القضايا الدولية لفائدتها، وان اداتها في ذلك الأمم المتحدة.

5 - إن المبادرة باستخدام القوة المسلحة من جانب احد الدول وبما يتعارض وميثاق الأمم المتحدة تحت غاية تحقيق مصالحها بعيداً عن ما يمكن اعتباره وجود تهديداً لأمنها واهدافها القومية الذي تأكد مع فحوى ذلك الميثاق، ما هو الا دليلاً على الانفصالية بين ذلك الميثاق وسلوك تلك الدول، على سبيل المثال الاعمال

العدوانية التي اسقطت الدولة في كل من يوغسلافيا في تسعينات القرن الماضي، والعراق مع بداية الالفية الثالثة، وليبيا مع بداية العقد الثاني من هذه الالفية .

6 – إن عدم وجود قوى دولية فاعلة ودائمة تحت تصرف مجلس الأمن الدولي، لتنفيذ نظام الأمن الجماعي، يفقد القرارات التي تصدرها الأمم المتحدة قوتها ضد القوى المعتدية، ويجعلها مجرد توصيات لا قيمة لها، الذي يجعل من تلك الدول المعتدية تتصرف بما تمليه عليها مصالحها، دون احترام لسلطة ذلك المكون الأممي

7 – اتساع الفجوة بين الدول المتقدمة والدول النامية في تعريف طبيعة القضايا والازمات الدولية المعاصرة وبصورة عامة، التي تعد من اكبر التحديات التي تواجه الأمم المتحدة، القائم على أن الدول النامية دول العالم الثالث تنظر الى تلك القضايا بأنها تساعد على خلق اوضاع من التمييز ضدها بصورة عامة، بينما الدول المتقدمة لا تنظر الى ما ارتسم من واقع دولي الا تعبيراً عن مكانتها وبما تمليه سياستها من تحقيق لأهدافها .

8 – ضرورة التقيد والالتزام باحترام السيادة الوطنية لكافة دول العالم والابتعاد عن المساس بمصالحها الوطنية، والاخذ بمبدأ التكافؤ بين الدول صغيرها وكبيرها وبدون أية امتيازات .

9 – إن التوجه نحو إدامة السلم والأمن الدوليين لن يتأتى ذلك إلا بإعادة النظر في مسار العلاقات الدولية المعاصرة التي اصابها الكثير من هيمنة الدول الكبرى، والوصايا على شعوب العالم ودوله دون وجه أي حق.

## المراجع

### الكتب

- 1- السيد عليوة، أولى الصراعات الدولية دراسة سياسات التعاون الدولي، (القاهرة: الهيئة المصرية العامة للكتاب، 1988).
  - 2- اسماعيل صبري مقلد، العلاقات السياسية الدولية دراسة في الأصول والنظريات، ( الكويت: منشورات ذات السلاسل، 1985).
  - 3 - سعيد اللاوندي، وفاة الأمم المتحدة، أزمة المنظمات الدولية في زمن الهيمنة الأمريكية، (القاهرة : دار نهضة مصر العربية، 2004).
  - 4- طارق صالح المرغني، منى رمضان المطردي، إدارة الأزمات في العلاقات الدولية، ( الاسكندرية: المكتب العربي الحديث، 2010).
  - 5- عماد جاد، التدخل الدولي، (القاهرة: دار نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع، 2007).
  - 6- مصطفى عبدالله خشيم، قضايا وأزمات سياسية معاصرة، ط2، (طرابلس: منشورات الجامعة المفتوحة، 1997).
  - 7- محمد المجذوب، محاضرات في القانون الدولي العام، (بيروت: الدار الجامعية للطباعة والنشر، 1983).
  - 8- محمد سعيد الدقاق، "القانون الدولي – الجزء الثاني – التنظيم الدولي" ، (بيروت: الدار الجامعية للطباعة والنشر، 1980).
  - 9- محمد طه بدوي، أصول علم العلاقات الدولية، (الاسكندرية: المكتب العربي الحديث، 1989).
- الدوريات: 1- فاضل محمد زكي، الأزمة الدولية بين التصعيد والتفصيل، (بغداد: مجلة العلوم القانونية والسياسية، 1984، ص274).

## التقارير

1- التقرير الاستراتيجي العربي 1994، القاهرة، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام).  
شبكة المعلومات الدولية

1- ماهي منظمة معاهدة الأمن الجماعي وتاريخها <https://ar.sputnikarabic>.

" اثر العائد والمخاطرة على الاستثمار بالشركات الصناعية الليبية "  
( دراسة تطبيقية على شركة الشاحنات والحافلات خلال الفترة 2020 – 2021 )

إعداد: أ. محمد فتح الله الشاملي

جامعة طرابلس، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، قسم التخطيط المالي

Email: [mo.shamli@uot.edu.ly](mailto:mo.shamli@uot.edu.ly)

ORCID 0009-0008-8267-1276

### الملخص

هدفت هذه الدراسة لتسليط الضوء على مفهوم العائد والمخاطرة وذلك قبل التخطيط للبدء الاستثمار على أمل تحقيق أقصى ربح ممكن وتجنب الخسارة أو خفض معدل الربح في أي وقت، وذلك حتى يتم تأسيس الاستثمار على قواعد وأسس تجنى الثمار النافعة دون المخاطرة برأس المال أو تعطل سير العمل مما يؤدي إلى التوقف المفاجئ وخسارة رأس المال.

فقد تم اختيار عينة الدراسة والمتمثلة في الشركة العامة للشاحنات والحافلات بتاجوراء من خلال توزيع صحيفة الاستبيان على أفراد العينة والمتمثلة في المدراء واصحاب القرارات بالشركة وذوي الاختصاص، ومن ثم تحليلها باستخدام البرنامج الإحصائي (S P S S)، حيث توصلت الدراسة لنتائج من أهمها ارتفاع مستوى تأثير الربحية والمخاطر على الاستثمار وأن كل من العائد والمخاطر دور هام عند اختيار الاستثمار المناسب، وعليه فقد أوصت الدراسة أن تعمل الشركة عند تقدير العوائد والمخاطر المستقبلية المحيطة بها وبالاستثمار بوضع تنبؤات مبنية على معلومات صحيحة ودقيقة إلى جانب تحليل ودراسة السياسات المالية والاقتصادية للدولة إلى جانب المواظبة على تحليل القوائم المالية ومؤشرات الربحية، لما لها من تأثير في عملية المفاضلة واختيار الاستثمارات السليمة.  
كلمات افتتاحية: العائد، المخاطر، الاستثمار.

### ABSTRACT

This study aimed to shed light on the concept of return and risk before planning to start investing in the hope of achieving the maximum possible profit and avoiding loss or reducing the profit rate at any time, so that the investment is established on rules and foundations that reap beneficial fruits without risking

capital or disrupting the workflow, which It leads to sudden stoppages and loss of capital.

The study sample, represented by the General Company for Trucks and Buses in Tajoura, was chosen by distributing the questionnaire sheet to the sample members, represented by managers, decision-makers in the company, and specialists, and then analyzed using the statistical program (S P S S), The study reached results, the most important of which is a high level of impact on profitability and risks. on investment and that both return and risk play an important role when choosing the appropriate investment, Accordingly, the study recommended that the company work, when estimating the future returns and risks surrounding it and the investment, by making predictions based on correct and accurate information, in addition to analyzing and studying the financial and economic policies of the state, in addition to continuing to analyze the financial statements and profitability indicators, because of their impact on the process. Negotiate and choose sound investments.

**Keywords:** return, risk, investment.

## مقدمة

عندما تقوم المؤسسة أو المستثمر بعملية الاستثمار فالواقع يتحملون درجة من المخاطرة مقابل توقعهم الحصول على عائد مقبول، لذلك تعد المخاطرة عنصراً مهماً يجب أخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ أي قرار استثماري، والهدف من وراء ذلك تحقيق أكبر عائد ممكن مع تحمل أقل درجة ممكنة من المخاطرة. (مطر، تيم، 2005: 31).

ويعد العائد على الاستثمار بمثابة المقابل الذي تتوقعه المؤسسة مقابل الأموال التي تدفعها من قيامها بالاستثمار أو مقابل تخليه عن منفعة حالية على أمل الحصول على منفعة أكبر في المستقبل، ونتيجة للعلاقة الطردية بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة، فإن جميع المستثمرين يسعون لتحقيق أعلى عائد عند مستوى معين من المخاطرة أو تخفيض المخاطر إلى أدنى مستوى ممكن عند مستوى معين من العائد. (الشيخ، 2008: 119).

## مشكلة الدراسة:

يعتبر موضوع الاستثمار من المواضيع المهمة التي تحتل مكاناً رئيسياً، ولكل استثمار وجهاً أحدهما يمثل العائد الذي سوف يحققه، والآخر يمثل الخطر التي سيجعلها المستثمر، أن القرار الاستثماري هو اختيار الاستثمار الذي تتلاءم عوائده مع المخاطر، بمعنى تحديد حجم العائد المرغوب الحصول عليه لقاء المخاطر التي يتقبلها. (برحايلي، عياش، 2017: 378).

وتستثمر مؤسسات الأعمال والأفراد مدخراتهم في مجالات الاستثمار المختلفة على أمل الحصول على مردود أو عائد على هذه الاستثمارات، ويرتبط تحقيق العائد المتوقع بالحصول على تدفقات نقدية مستقبلية، وكلما كان طموح المستثمر بالحصول على عائد أكبر كانت درجة المخاطرة أكبر فالعلاقة طردية، وهناك علاقة أيضاً بين طول فترة الاستثمار ودرجة المخاطرة، أي كلما زادت الفترة لاسترجاع رأس المال المستثمر زادت درجة المخاطرة، والمخاطرة تظهر نتيجة لظروف عدم التأكد المحيطة باحتمالات تحقيق أم عدم تحقيق العائد المتوقع، والعلاقة بين العائد ودرجة المخاطرة تكون متباينة بحسب طبيعة وحجم الاستثمار، وعموماً كلما ارتفعت المخاطرة لا يقبل المستثمر إلا بعائد متوقع يقابل درجة المخاطر المحتملة، وتتيح معرفة العائد المفاضلة بين مختلف الاستثمارات المحتملة.

وتأسيساً على أهمية العلاقة بين العائد والمخاطر وأثرها على الاستثمار تتمحور مشكلة الدراسة في التساؤل التالي: ( هل هناك اثر بين العائد والمخاطرة على الاستثمار في شركة الشاحنات والحافلات قيد الدراسة؟ ).

## أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في النقاط الاساسية التالية:

- 1- تأتي أهمية الدراسة بتسليط الضوء على جانب معرفي وأكاديمي حيوي ومهم في مؤسسات الاعمال عموما وخاصة العاملة في قطاع الصناعة، وهو اثر العائد والمخاطرة على الاستثمار، وما يمكن أن يعكسه ذلك على أداء تلك المؤسسات.
- 2 – ابراز أهمية العائد والمخاطر والذي تبني عليه كافة القرارات المالية المتمثلة في ( قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار مقسوم الأرباح ).
- 3- ابراز أهمية موضوع الدراسة في معالجة أحد القضايا الرئيسية ألا وهي تأثير العائد والمخاطر في المفاضلة واختيار المشاريع الاستثمارية، ومدى جدوى المشاريع الاستثمارية ومعايير تقييمها.
- 4- كما تكمن أهمية الدراسة في توفير قاعدة معلومات تمكن المستثمرين ومتخذي القرارات في توكي الحذر والحيطه عند اختيار الاستثمار المناسب الذي يوفر لهم العائد المناسب وبأقل المخاطر.

#### أهداف الدراسة:

إن هذه الدراسة تسعى إلى تحقيق جملة من الأهداف متمثلة في النقاط التالية:

- 1- تبيان وقياس اهم وابرز مؤشرات كل من العائد والمخاطرة ومؤشرات الاستثمار.
- 2- قياس و تحليل علاقة الاثر للعائد والمخاطرة على الاستثمار.
- 3- التوصل الى نتائج من شأنها أن تساعد الإدارة بأهمية العائد والمخاطرة، وبالتالي اختيار أفضل استثمار مما ينعكس بشكل ايجابي على أداء المؤسسة.

#### فرضية الدراسة:

من أجل وضع حلول لمشكلة الدراسة وتحقيق اهدافها اعتمدت الدراسة على صياغة الفرضيات الآتية :

- 1- يوجد أثر ذو دلالة احصائية ومعنوية للعائد على الاستثمار.
- 2- يوجد أثر ذو دلالة احصائية ومعنوية للمخاطرة على الاستثمار.

#### حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في الآتي:

- 1- الحدود المكانية للدراسة: تتمثل الحدود المكانية في قطاع الصناعة في ليبيا إذ انها يمثل مجتمع الدراسة، و تم اختيار عينة الدراسة متمثلة في شركة الشاحنات والحافلات بتاجوراء.
  - 2- الحدود الزمانية للدراسة: تتمثل الحدود الزمانية للدراسة في الفترة 2020 – 2021.
- ومما تقدم نستعرض المواضيع ذات العلاقة بالدراسة لتوضيح أهمية العائد والمخاطر والأثر على الاستثمار ومما يحسن وضع المؤسسات وزيادة أرباحها.

#### الدراسات السابقة:

1- دراسة (Karimi, 2020) بعنوان: "نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار: هل أن خصائص مجلس الإدارة ذات أهمية؟ أدلة من بورصة طهران".

### "Earning Quality And Investment Efficiency: Do Board Characteristic Matter? Evidence From Tehran Stock Exchange".

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار مع التركيز على الدور الوسيط لخصائص مجلس الإدارة بما في ذلك استقلاليتها و ازدواجية المديرين التنفيذيين والخبرة المالية للأعضاء، حيث تم اختيار عينة عمدية من الشركات المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية والبالغة (78) شركة، خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى 2018، أذ اعتمدت الدراسة على نموذج (Dichev & Dechow, 2002)، لتقدير نوعية المستحقات والنمو في المبيعات بعده دالة لحجم الاستثمار المقدر، فضلاً عن استخدام نموذج الانحدار المتعدد لتحديد العلاقة بين نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار.

حيث توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية مهمة بين نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار في الشركات وأن

استقلالية مجلس الإدارة والمعرفة المالية لأعضائها تزيد من تلك العلاقة.

2- دراسة (البامرني 2020)، بعنوان "تحديد نمط استخدام إدارة العوائد ونوعيتها وأثرها في صناعة القرار الاستثماري الرأسمالي"، هدفت الدراسة إلى التعرف على إدارتها والقرار الاستثماري الرأسمالي فضلاً عن معرفة الآثار الناتجة عن معرفة الآثار الناتجة عن إدارة العوائد من خلال العلاقة بين نوعية العوائد وإدارتها والقرار الاستثماري الرأسمالي، حيث كانت عينة الدراسة الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغة (10) شركات، وذلك خلال الفترة من 2009 إلى 2017، وتم الاعتماد على نماذج الانحدار البسيط والمتعدد فضلاً عن نموذج الانحدار للبيانات الطولية (Panel Date).

حيث توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر لإدارة العوائد في القرار الاستثماري الرأسمالي المقاس من خلال التغير في الرواتب والاجور والتغير في الأنفاق الرأسمالي، فضلاً عن وجود أثر لنوعية العوائد المحسوبة وفقاً لبعض نماذجها في القرار الرأسمالي، أيضاً عن عدم وجود تأثير للقرار الاستثماري في التنبؤ بالعوائد المستقبلية.

3- دراسة ( الجرجري, 2016): بعنوان "سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثرها على العائد والمخاطرة"، هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثر هذه السياسات على كل من العائد والمخاطرة، وذلك من خلال تحليل الكشوفات المالية التي تشمل الميزانية العمومية وكشف الدخل، إذ تم من خلال كشوفات الميزانية تحديد نوع سياسة الاستثمار المعتمدة في الأصول المتداولة التي تشكل مجملها رأس المال العامل الذي يحظى باهتمام كبير من قبل إدارات المنشآت، إذ كان مجتمع الدراسة هو 21 شركة من شركات القطاع الصناعي أما عينة الدراسة فهي 15 شركة للمدة من 2006 – 2013 للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية و تم اعتماد المنهج العلمي المالي والإحصائي لتحليل السياسات الاستثمارية المجازفة والمعتدلة والمتحفظة، أما بخصوص العائد فقد تم استخدام معدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على حق الملكية ومعدل العائد المطلوب أما بخصوص المخاطرة فقد تم قياسها (بمعامل البيتا) و (معامل الاختلاف)، حيث تم التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها إن المخاطرة



تتناسب عكسيا مع حجم الاصول المتداوله إذ كلما زادت الأصول المتداولة تنخفض المخاطرة في حين إن العلاقة بين المخاطرة والعائد طردية كلما ارتفعت المخاطرة ارتفع العائد, أما أهم التوصيات فهو اختيار الإدارة الكفوة لإدارة رأس المال العامل من خلال الموازنة بين حجم الأصول وسياسات التمويل.

4- دراسة (عباس, 2015): بعنوان " أثر الشكل التنظيمي للمصارف في العائد والمخاطرة "، هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير الشكل التنظيمي للمصرف مقياس بإجمالي الأصول في مؤشرات العائد و المخاطرة المصرفية، و كانت عينة الدراسة متكونة من خمسة مصارف تجارية عراقية مقسمة إلى أربعة مصارف متعددة الفروع ومصرف تابع لشركة قابضة، وامتدت مدة الدراسة 6 سنوات من عام 2008 إلى عام 2013، وأستخدم لقياس الشكل التنظيمي للمصرف مقياس حجم المصرف (إجمالي الأصول)، والمؤشرات التي تم استخدامها في تحليل المخاطرة المصرفية هي التي تكون لها علاقة بحجم المصرف تشمل أربع مخاطر مصرفية وهي مخاطرة الائتمان و مخاطرة السيولة و مخاطرة رأس المال و مخاطرة التشغيل، أما المؤشرات التي تم استخدامها في تحليل العوائد المصرفية هي خمسة مؤشرات وهي: هامش صافي الفائدة ، و هامش صافي الدخل، ومعدل العائد على حقوق الملكية، دوران الأصول، ومعدل العائد على الأصول.

وأشارت النتائج إلى وجود علاقة ارتباط معنوية بين حجم المصرف ومؤشرات المخاطرة المصرفية من جهة و بين حجم المصرف ومؤشرات العوائد المصرفية من جهة أخرى، و وجود علاقة اثر معنوية بين حجم المصرف و كل من العائد والمخاطرة المصرفية، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها أن هناك تأثير معنوي للحجم مع كل من مؤشرات العائد المصرفي والمخاطرة المصرفية، كما توصلت إلى مجموعة توصيات أهمها التوجه نحو التوسع في المصارف التي تؤدي إلى كثرة عدد الفروع بحيث يكون حجم المصرف كبيرا من حيث الأصول وبالتالي انخفاض التكاليف و ارتفاع العوائد، وأن لا يؤدي التوسع إلى احتكار العمل المصرفي، وإدارة الأصول بطريقة سليمة ودقيقة بهدف إلى تعظيم درجة التوافق والارتباط بين العوائد و المخاطرة فهذان المتغيران يعدان عنصرين أساسيين عند اتخاذ أي قرار في المصرف.

5- دراسة ( الحياي وجعفر, 2015): بعنوان " دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار "، إذ هدفت هذه الدراسة الى دراسة وتحليل العلاقة بين مستوى تطبيق مبادئ حوكمة الشركات ودعم قرار الاستثمار في سوق الاوراق المالية لما في ذلك من اهمية عظمى للمستثمرين في سوق الاوراق المالية، وبينت الدراسة على ان السوق المالية لا يمكن لها ان تنمو وتزدهر الا من خلال الثقة لدى المستثمرين بما يحقق العدالة والشفافية، طبقت هذه الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية، اذ تم استخدام طريقة الاستبانة في جمع المعلومات وذلك من خلال توزيع 70 استمارة على افراد عينة الدراسة كذلك استخدام مجموعة من الاساليب الاحصائية لاستخراج علاقات الارتباط والانحدار بين متغيرات الدراسة، اما اهم نتائجها فهي وبالرغم من محاولات المنشآت في سوق العراق للأوراق المالية تحقيق الضوابط الخاصة بقوانين الشفافية والفساد والاهتمام بالنتائج لكنها لم تكن قادرة على الالتزام بقوانين المصارف الجديدة على الرغم من رقابة البنك المركزي عليها.

الشق الأول / عائد ومخاطر الاستثمار:

أن العائد على الاستثمار هو تقدير للتدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها في المستقبل، بينما العائد المتوقع فعلاً هو حصيللة الإيرادات الناتجة عن عملية الاستثمار، وإن الاختلاف بين المتوقع والمتحقق يعد مخاطرة موضوعية يزداد حجمها ويقل بارتفاع وانخفاض مستوى الاختلاف بينهما. (Gitmen, 2000:238)، وعليه نتعرض لبعض المواضيع ذات العلاقة:

### أولاً / مفهوم عائد الاستثمار:

عُرف العائد على أنه ثمن تحمل عنصر المخاطرة أو عدم التأكد. (حوة، 2010: 101).  
وأيضاً بأنه الأرباح والخسائر الاجمالية التي يتم تحقيقها في استثمار معين خلال فترة زمنية معينة.  
وعرف أيضاً بأنه الزيادة المتحققة في الاموال التي يحصل عليها المستثمر جراء توظيف امواله في المجالات الاستثمارية. (فاضل، عبادي، 2021: 229).

كما أنه عند الحديث عن العائد على الاستثمار لابد من التمييز بين العائد الفعلي والعائد المتوقع وفق الاتي:  
1- العائد المتوقع (الفعلي): العائد الفعلي على الاستثمار هو عبارة عن المكاسب أو (الخسائر) الكلية التي يحصل عليها المستثمر خلال فترة معينة من الزمن وتتمثل عوائد الاستثمار بقيمة التدفقات النقدية المتأتية خلال فترة اقتنائه ويمكن تحديد عائد الأصل المالي بأنه إجمالي الأرباح أو (الخسائر) الناتجة عن امتلاك هذا الأصل خلال فترة زمنية محددة.

وتنتج أرباح أو خسائر الأصل المالي من خلال مصدرين هما:

- أ- الأرباح أو (الخسائر) الرأسمالية: وهي تلك الأرباح أو الخسائر الناتجة عن تغير قيمة الأصل المالي.
  - ب- الأرباح أو الفوائد الموزعة على ذلك الأصل خلال فترة الاحتفاظ به.
- 2- العائد المتوقع: يمكن تعريفه بأنه أقل عائد يقبل به المستثمر ليستثمر في أصل معين وذلك في حالة توازن السوق حيث يتساوى العائد المتوقع مع العائد المطلوب من قبل المستثمر ويسمى العائد المتوقع بالعائد قبل الحقيقية حيث تكون عناصر معادلة قياس العائد ذات قيم متوقعة وليست قيم متحققة أو فعلية. (سليمة، 2009: 11-10).

### ثانياً / أهمية وأشكال عائد الاستثمار:

يعتبر العائد ذو أهمية كبيرة للمؤسسات بشكل خاص وللإقتصاد بشكل عام الذي يعمل على تطوير المؤسسات وتقوية المركز المالي وتحسين سمعته في السوق ويمكن التعرف على أهمية العائد بشكل واضح ومفصل من خلال النقاط التالية:

- 1- أن أهمية العائد بالنسبة للإقتصاد يعد مقياساً مهماً يدل على قوة الإقتصاد وكفاءته، وانه يتأثر بعوائد المؤسسات العاملة به، لذلك يمثل العائد خاصية مهمة من خواص الإقتصاد الجيد.
- 2- أن تحقيق العائد يعد الهدف الاساسي للمؤسسة لبقائه واستمراره وكما يعتبر مؤشراً إيجابياً لدى المستثمرين والدائنون عند التعامل مع المؤسسة لذلك تعتبر اداة لقياس كفاءة ادارة المؤسسة في الاستخدام الامثل للموارد المالية المتاحة لديها لتحقيق افضل عائد عند أقل درجة من المخاطر.

3- يحفز العائد المؤسسة على القيام بالمشروعات الاقتصادية وتنميتها والدخول بمجالات استثمارية جديدة وتوسيعها لغرض تحقيق عائد يحقق أهدافها. (فاضل، عبادي، 2021: 229).

وتأخذ في العادة عوائد الاستثمار ثلاثة أشكال هي:

1- توزيعات الأرباح: إذا كانت الأصول تمثل حقوقاً في أموال ملكية مثل الأسهم، فحامل السهم شريك في الشركة التي أصدرت هذا السهم، لذلك فهو من مالكيها، وله الحق في الحصول على العوائد إذا ما حققت نتائج إيجابية وإذا ما قرر مجلس الإدارة توزيع هذه الأرباح.

2- الفوائد: إذا كانت الأصول المالية تمثل أموال اقترضت مثل السندات، فحامل السند مقرض المؤسسة التي أصدرت ذلك السند، ومبلغ السند يعبر عن قيمة القرض، والسند يعطي لحامله الحق في الحصول على فائدة يكون قد اتفق عليها مسبقاً مع المؤسسة المقرضة.

3- الأرباح الرأسمالية: التي تنتج عن إعادة بيع الأصول المالية، فحامل السند أو السهم إذا استطاع بيعه بمبلغ

يزيد على المبلغ الذي اشتراه به يكون الفرق هو ربح رأسمالي. (بن نوار، 2012: 66-67).

### ثالثاً / مخاطر الاستثمار:

أن مختلف المؤسسات تتعرض إلى العديد من المخاطر نتيجة لطبيعة النشاط الذي تمارسه والخدمات التي تقدمها للعملاء، وفي هذا الإطار لكي يضمن مجلس الإدارة فعالية ونشاط هذه المؤسسة يستعين بلجنة تختص بالمخاطر والمراجعة الداخلية بهدف تحسين وضع المؤسسة التنافسي وضمان أكبر فعالية في تحديد المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة. (محمد، خالد، 2018: 8).

وهذا يقودنا للتطرق إلى عدة مفاهيم للخطر ومخاطر الاستثمار نذكر منها:

الخطر اصطلاحاً هو ذلك الالتزام الذي يحمل في جوانبه الريبة وعدم التأكد المرفقين باحتمال وقوع النفع أو الضرر حيث يكون هذا الأخير إما تدهور أو خسارة.

الخطر ظاهرة عشوائية موافقة لحالة أو مستقبل لا يمكن أن يكون مرتقياً إلا بالاحتمالات المعاكسة للشكوك

وللقين الذي يسمح بالتنبؤ. (Alain Gauvin, la, 2000: 10-11).

وعرفت المخاطرة في قاموس (Webster) بأنها: إمكانية التعرض إلى الخسارة أو الضرر أو المجازفة، ومن هنا فإن المخاطرة تتضمن احتمالية حصول أحداث غير مرغوب فيها. (Brigham & Gapenski, 2005: 145).

ولقد تم تعريف مخاطر الاستثمار بعدة تعريفات منها:

مخاطر الاستثمار هي درجة عدم التأكد المصاحبة للعائد المتوقع. (Frank J, Pamela P, 2003: 5).

مخاطر الاستثمار هي التعايش بين المخاطر والفرص، المرتبطة بعدم التأكد فيما يتعلق بالعائد المستقبلي.

(Mike, 2004: 12).

مخاطر الاستثمار بأنها عدم التأكد من انتظام العوائد والخوف من وقوع خسائر من الاستثمار. (المؤمنى، 2002: 78).

#### رابعاً / مصادر وأنواع مخاطر الاستثمار:

فيما يلي نقوم بتحديد مصادر وأنواع المخاطر:

- 1- مخاطر أسعار الفائدة وهي من المخاطر التي تحدث نتيجة تغيير سعر الفائدة إلى قيمة أقل من القيمة المتوقعة.
- 2- مخاطر السوق وهي من المخاطر الخارجية وتتضمن فترات الركود الاقتصادي والحروب وانتشار الأوبئة والتغيرات الجذرية في الوضع الاقتصادي للدولة.
- 3- مخاطر التضخم وتعنى انخفاض قيمة الوحدة المستخدمة في الشراء داخل كل دولة عن قيمتها المعتادة.
- 4- هناك خطر متمثل في الاستثمار في نشاط معين أو مجال محدد.
- 5- الخطر المالي وهو يتضمن الاعتماد على الديون في إجراء التمويلات والاستثمارات المالية وبالتالي فإن هناك خسائر وتراجع محتمل في قيمة العائد المادي المتوقع.
- 6- مخاطر ناتجة عن التغيير في سعر الصرف الناتج عن ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة المحلية للدولة أمام قيمة العملة الأجنبية الدولار الأمريكي حيث يتم الاستثمار في الأسواق العالمية بعملة الدولار ويتم تحويل العائد إلى العملة المحلية للدولة.
- 7- مخاطر ناتجة عن الدولة وتتمثل في المخاطر الاستقرار السياسي والمالي والأمني والاقتصادي.
- 8- المخاطر المنتظمة التي تتمثل في مخاطر السوق ومخاطر اسعار الفائدة وتأثيرها يكون بشكل عام على جميع الاستثمارات في الدولة.
- 9- المخاطر الغير منتظمة هي مخاطر فردية تضم مخاطر الأسهم والسندات ومخاطر جودة المنتج والادارة وجودة ودقة العاملين ومخاطر العجز عن تسويق منتجات المشروع ومخاطر المنافسة على فكرة المشروع ومخاطر الفشل في استخدام أفكار ترويجية ناجحة ومخاطر عدم إجراء دراسات لتحديد أماكن منافذ البيع الأنسب التي تحقق أعلى معدلات ربحية. (<https://m7et.com/concept-of-return-and-risk-in-investment>).

#### خامساً / ظروف نشوء المخاطر وعدم التأكد:

تنشأ ظروف المخاطر وعدم التأكد نتيجة الأحداث المستقبلية التي لا يوجد هناك علم تام بشأنها مثل:

- 1- التضخم غير المتوقع: والذي يسبب زيادة في أسعار المخرجات والمدخلات، وبالتالي عدم دقة النتائج التي تم التوصل إليها.
- 2- التغيير التكنولوجي: يؤدي إلى تغيرات كمية ونوعية في المدخلات والمخرجات المستقبلية في المشروع.
- 3- التغيرات غير المتوقعة في الطلب: تؤدي إلى عدم إمكانية التشغيل عند مستوى الطاقة المتوقع مما ينتج عنه

عدم دقة البيانات الخاصة بالمبيعات المتوقعة للمشروع، ومن ثم التقليل من مصداقية البيانات المتوقعة للإيرادات والتكاليف. (عطية، 2005: 485-486).

ويتميز الخطر بعنصرين أساسيين هما:

1- احتمالات تكرار الخطر.

2- نتيجة الخطر (لطيفة، 2012: 8).

### سادساً / قياس حجم المخاطر:

إن قياس حجم المخاطر هو المرشد إلى ما يجب عمله، وبمراجعة تقارير الإدارة المالية بصفة عامة يمكن تحديد العديد من المقاييس الإحصائية أو المالية للتعبير الكمي عن المستوى النسبي للخطر، ويمكن تصنيف تلك الأدوات في مجموعتين، هما:

1- مجموعة المقاييس التي تعتمد على الأدوات الإحصائية:

وتعتمد هذه الأدوات على قياس درجة التشتت في قيم المتغير المالي محل الاهتمام، أو قياس درجة حساسيته تجاه التغيرات التي تحدث في متغير آخر، ومن أهم هذه الأدوات:

أ- المدى: والذي يتمثل في الفرق بين أعلى قيمة وأدنى قيمة للمتغير المالي موضع الاهتمام، ويمكن استخدام المدى كمؤشر للحكم على المستوي النسبي للخطر، وكلما زادت قيمة المدى كان ذلك مؤشراً على ارتفاع مستوى الخطر المصاحب للمتغير المالي موضع الاهتمام.

ب- التوزيعات الاحتمالية: وهي أداة كمية أكثر تفصيلاً من مقياس المدى، وذلك من خلال تتبع سلوك المتغير المالي وتحديد القيم المتوقعة الحدوث في ظل الأحداث الممكنة، وتحديد التوزيع الاحتمالي لهذه القيم، واستخدامه في المقارنة بين مستويات الخطر المصاحبة لعدد من الأصول المستقلة، وبما يمكن من المفاضلة فيما بينها، وكلما كان التوزيع الاحتمالي أكثر اتساعاً نحو الطرفين، كلما كان ذلك مؤشراً على ارتفاع مستوى الخطر.

ج- الانحراف المعياري: يعتبر أكثر المقاييس الإحصائية استخداماً كمؤشر للخطر الكلي المرافق للمتغير المالي، وهو يقيس درجة تشتت قيم المتغير موضوع الدراسة حول القيمة المتوقعة له، وكلما زادت قيمة الانحراف المعياري دل ذلك على ارتفاع مستوى الخطر.

د- معامل الاختلاف: هو مقياس نسبي أو (معيارى) لدرجة التشتت، حيث يربط بين الخطر (مقاساً بالانحراف المعياري)، وبين العائد (مقاساً بالقيمة المتوقعة)، ولذلك يصبح معامل الاختلاف أكثر دقة وتفضيلاً عن الانحراف المعياري، عند المقارنة بين عدة أصول مستقلة ومختلفة فيما بينها من حيث العائد والخطر، إن معامل الاختلاف يعبر عن درجة الخطر لكل وحدة من العائد، وكلما ارتفعت قيمته دل ذلك على ارتفاع مستوى الخطر.

هـ- معامل بيتا: وهو مقياس لمدى حساسية قيم المتغير المالي موضع الدراسة للتغيرات التي تحدث في متغير آخر، فمثلاً يمكن قياس درجة حساسية عائد سهم معين للتغيرات في عائد السوق، أو للتغيرات في أسعار الفائدة

بالبنوك، ويدل معامل بيتا المرتفع على ارتفاع درجة الحساسية، وبالتالي ارتفاع مستوى الخطر.  
2- مجموعة المقاييس التي تعتمد على أدوات التحليل المالي:

وهي تعتمد على قياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الغير، وخاصةً الدائنين، في الآجال المحددة لاستحقاقها، وتحقيق تدفقات نقدية صافية للمساهمين، ويعتمد قياس المخاطر المالية بالمؤسسة على مجموعة النسب، والمؤشرات المالية التي يمكن الاستدلال من خلالها كمؤشرات تقريبية، على الحالة المتوقعة للمؤسسة من حيث التدفقات النقدية المتوقعة، وبالتالي هوامش الربح، أو مؤشرات التغطية للالتزامات المؤسسة، ومن أهم النسب، أو المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها في هذا الصدد، ما يلي: نسبة المديونية، نسبة التداول، درجة الرافعة الكلية ( مؤشر حساسية ربح السهم للتغير في المبيعات )، نسبة حق الملكية إلى إجمالي الديون، نسبة التمويل طويل الأجل في هيكل التمويل، نسبة التمويل طويل الأجل إلى الأصول طويلة الأجل، ونسبة صافي رأس المال العامل إلى الأصول. (محمد علي، 2005: 14-16).

### سابغاً / العلاقة بين العائد والمخاطر:

من المهم أن ندرك أن عملية الاستثمار التي من خلالها يتم تخصيص الادخار في الاقتصاد لا تحدث فقط بالاستناد للعائد المتوقع ولكن على أساس المخاطر أيضاً. (Horne & Wachowicz, 2009: 32).  
وأن العلاقة بين العائد والمخاطرة تتبين من خلال رغبة الشخص سواء أكان مؤسسة أو فرد في الحصول على عائد يكون مناسب مع درجة المخاطرة الناتجة عن عملية الاستثمار. (الدوري، 2010: 55).

وتعد العلاقة بين العائد والمخاطرة ذات أهمية خاصة عند تحديد تشكيلة الاستثمار، حيث يرتبط العائد والمخاطر معا في علاقة طردية، بمعنى أنه كلما ارتفع طموح المستثمر لتحقيق عائد على استثماراته يجب عليه أن يعد نفسه لتحمل درجة أعلى من المخاطر والعكس صحيح. (Mollik, Bepari, 2015: 71).  
وبطبيعة الحال، إذا كان هناك حالة من التساوي بين العائد والمخاطرة، فإن المستثمرين يفضلون الاستثمار ذو العائد المتوقع الأعلى، ومع ذلك فإن اغلب الاستثمارات تكون ذات تفاوت أو اختلاف بين العائد والمخاطرة فإذا كان المستثمر يطلب عائد أعلى يجب عليه تحمل مخاطرة أعلى إذ لا يمكن تحقيق عوائد عالية دون تحمل مخاطر إضافية. بمعنى أن تكون هناك مبادلة بين العائد والمخاطرة في الاستثمار. (Bodie et al, 2014: 10) وتقوم هذه المبادلة على الأسس التالية:

- 1- من الأهداف المهمة التي تسعى إليها إدارة محفظة الاستثمار هو الحصول على معدل العائد الأعلى مقابل معدل محدد من المخاطر أو المخاطر الأقل عند معدل عائد المخاطر.
- 2- تعتبر المخاطرة هي المحدد الأساسي للعوائد المتوقعة وبذلك فإن العوائد تزداد بازدياد المخاطر إلى حد معين تبدأ بعدها بالانخفاض إذا وصلت مستوى المخاطر إلى حدود لا يمكن التحكم بها.
- 3- كل المستثمرين بطبيعة الحال هم كارهون للمخاطرة.
- 4- تختلف كراهية المستثمرين للمخاطرة من مستثمر إلى آخر. (العامري، 2010: 28).

وعلى المستثمر أن يحدد توليفة الموازنة لديه بين العائد والمخاطرة من خلال تقديره للعائد المتوقع الحصول عليه والذي يخلق لديه الرضا وفقاً لدرجة الخطر المقبولة من قبله، لذا يعتبر العائد من أهم

العوامل التي تدخل في عملية اتخاذ القرارات المالية المختلفة لأنه يظهر معدل الزيادة في الثروة التي يطمح إليها المستثمر والعائد المقبول هو الذي لا يقل على الأقل عن مستوى العوائد التي تتحقق من مختلف المشاريع المماثلة وطبعاً تتعرض لنفس درجة الخطر باعتبار أن العائد ضروري لمحافظة الشركة أو المؤسسة على قيمتها السوقية وزيادة ثروة الملاك، ونشير هنا إلى أن العلاقة بين العائد والمخاطرة هي علاقة تعويضية أو توازنية، ذلك أنه كلما ارتفعت المخاطر المترتبة عن القرار المالي لا بد من تعويضهم من ناحيتين من أجل الإقبال على تلك المخاطر:

1- تأجيلهم لاستهلاكهم الحالي إلى استهلاك مستقبلي .

2- قبولهم للمخاطرة.

وعادةً ما يوصف المستثمرين بأنهم يتخوفون من المخاطر، وهذا لا يعني أن المستثمرين لا يقبلون بالمشاريع ذات المخاطر العالية إلا إذا كانت عوائدها مرتفعة أو تم تعويضه بعائد مقبول لكي يتحمل مخاطر إضافية مما يعني أن العلاقة بين العائد والمخاطرة هي في الواقع علاقة طردية، ومعنى ذلك أننا يجب أن نتوقع أن يتجه المستثمرون نحو الخطر إلا في حالة رغبتهم في الحصول على عائد مرتفع، أي لا يوجد عائد مرتفع لا تقابله خطورة مرتفعة. (عادل، 2014: 203-204).

### الشق الثاني / الاستثمار:

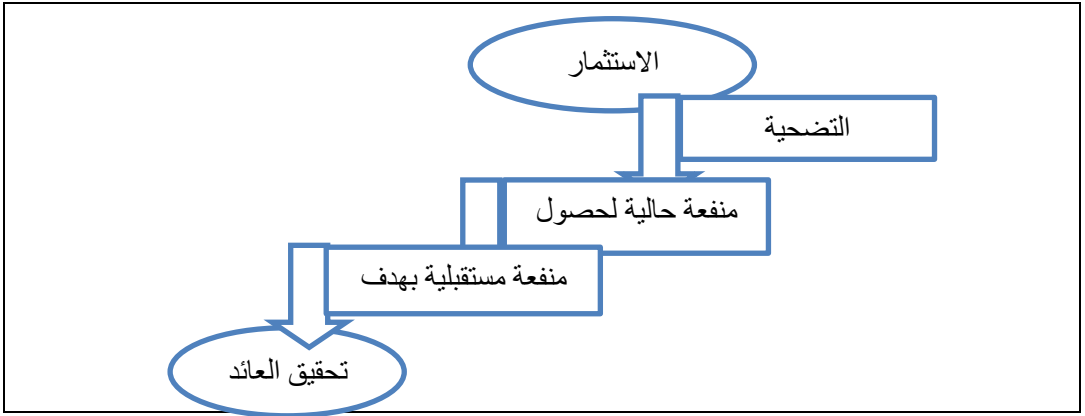
يعد الاستثمار من أبرز الفعاليات الاقتصادية الرئيسية بجانب كل من الإنتاج والادخار والاستهلاك والاقتراض، التي تساعد على دوران الحياة الاقتصادية كونها المحرك الدافع والمحفز للعملية الاقتصادية، ولذلك فإن مفهوم الاستثمار احتل موقعاً مهماً لما له من دور فعال في تحقيق التنمية الاقتصادية.

### أولاً / مفهوم الاستثمار:

يعرف الاستثمار بأنه تخصيص راس المال للحصول على وسائل إنتاجية جديدة أو لتطوير الوسائل الموجودة لغاية زيادة الطاقة الإنتاجية.

كما عرف بأنه حصيلة امتلاك المستثمر من أدوات ملكيه أو أدوات مديونية لتحقيق عائد في ظل مخاطر يمكن حسابها. (الضرب، 2017: 49-50).

وعرف أيضاً بأنه مجموع النفقات والمصروفات المنتجة للإيرادات عبر مدة زمنية طويله مثل الدخل المتحققة والخاصة باسترجاع النفقات. (طوطاح، 2002: 7)، ويوضح الشكل رقم (1) ماهية الاستثمار.



شكل رقم (1): يوضح ماهية الاستثمار

المصدر: مروان شموط، كنجو عبود كنجو أسس الاستثمار، لشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، ط2، 2010، ص7.

### ثانياً: أهداف وأهمية الاستثمار:

- أن الهدف الأساسي للاستثمار هو تحقيق العائد أو تعظيم الثروة، لكن هذا لا يمنع من وجود أهداف أخرى للاستثمار، قد تختلف حسب إمكانات المستثمر المادية، ومن هذه الأهداف:
- 1- الحفاظ على الأصول المادية والمالية التي يمتلكها المستثمر أو يحق له التصرف بها، وذلك بعد دراسة المخاطر المتوقعة، وبما يجنب هذه الأصول التأثيرات السلبية لهذه المخاطر.
  - 2- تحقيق عوائد مستقرة، أي أن تكون هذه العوائد ذات تدفقات غير متقطعة.
  - 3- استمرار السيولة النقدية وذلك لأسباب عدة منها تغطية النفقات الجارية، إيفاء الديون المستحقة.
  - 4- استمرار تدفق الدخل وزيادته بوتيرة متصاعدة، ويمثل هذا الهدف أهم طموحات المستثمر للخروج من ظروفه الاقتصادية العادية ولتحقيق رغباته في رفع مستوى معيشته. (التميمي، النوري، 2017: 561).
- وللإستثمار دور كبير في تحريك النشاط الاقتصادي ويرجع ذلك إلى استراتيجية الإستثمار التي لها أبعاد اقتصادية على المدى الطويل، ويمكن أن نحدد أهميته كما يلي:
- 1- أهم دور للإستثمار يكون على المدى الطويل، فالإستثمار هو المحرك الوحيد والرئيسي للنمو فهو ذو بُعد في المستقبل وله منفعة شبه دائمة.
  - 2- وتكمن أهمية الإستثمار في استغلال المصادر والطاقات والقدرات الغير مستغلة للنشاط. (الزين، 2013: 42).



## ثالثاً / مراحل الاستثمار:

يمر الاستثمار بعدة مراحل وهي كالآتي:

- 1- مرحلة ما قبل الاستثمار : في هذه المرحلة يتم دراسة الاستثمار من جميع الجوانب وإعداده للتنفيذ عبر دراسات متعاقبة ابتداءً من الفكرة الأولية الخاصة بالمشروع وتبلور الأفكار في الدراسة التمهيديّة، ومن ثمّ الدراسة الثانية اللاحقة المتمثلة بدراسة ما قبل الجدوى، وانتهاءً بالدراسة الثالثة المتمثلة بالدراسة التفصيلية.
  - 2- مرحلة تنفيذ الاستثمار: تعد هذه المرحلة مرحلة التنفيذ الفعلي للاستثمار، حيث ينتقل الاستثمار من مجرد اقتراح إلى مرحلة إعداد المؤسسة للعمل وبدء تشغيلها.
  - 3- مرحلة التشغيل: ترتبط هذه المرحلة بالمرحلتين السابقتين وتتمثل في عملية بدء الإنتاج وتظهر أهميتها من خلال المشاكل التي تواجه المستثمرين فيها الناجمة أساساً عن الأخطاء الواقعة في المرحتين السابقتين ولتفادي هذه المشاكل لا بد من توافر درجة من الاتساع وكفاية الدراسة والتحليل للاستثمار التي تسهم بقسط وافر في تحديد مدى نجاح تشغيل الاستثمار.
- على هذا الأساس يمكن القول، أن عملية تقييم المشاريع تمثل جزءاً أو ركناً أساسياً في مجمل العملية التخطيطية، حيث تبدأ هذه العملية من تشخيص أو تحديد المشاريع وتنتهي باختيار أفضلها.(أحمد،نعيمة، 2017: 117-118).

## رابعاً / معايير تقييم الاستثمار:

- هنالك عدة معايير تستخدم في تقييم والمفاضلة بين الاستثمارات لاختيار أفضلها قبل تنفيذ الاستثمار، وتأتي عملية المفاضلة بعد أعداد الدراسة الاقتصادية وتوفير التمويل، ومن هذه المعايير نذكر منها:
- 1- التقييم بمعايير الربحية التجارية: تقوم معايير الربحية التجارية على العلاقات المتوقعة بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة أي على التوقعات القيمة الخاصة بكل من العوائد والتكاليف والأرباح وفق صيغ مالية وتتضمن المعايير التالية معياري فترة الاسترداد ومعدل العائد المتوسط، معياري صافي القيمة الحالية ودليل الربحية، معيار معدل العائد الداخلي TRI.(هويشار،2004: 114).
  - 2- التقييم في ظروف عدم التأكد والمخاطرة: إن حالة المخاطرة هي الحالة التي يمكن لمتخذ القرار أن يحدد ويضع من خلالها توزيعات الاحتمالية للحدث على ضوء الدراسات السابقة، ويمكن تعريفها بأنه ( الانحراف المعياري النسبي لعوائد الاستثمار المتوقعة، تزداد درجة المخاطرة كلما زادت درجة التقلب في الإيرادات والتدفقات المتوقعة والعكس صحيح ).
- أما حالة عدم التأكد فتعرف بأنها ( الظروف التي تتعلق بالحالة التي تكون توزيعاتها الاحتمالية غير معروفة )، وبالتالي ففي هذه الحالة فإن متخذ القرار يصعب عليه التعرف على المستقبل ويشعر بأنه بحاجة ماسة إلى معلومات أخرى من أجل الوصول إلى تقديرات احتمالية، لهذا يجب استخدام بعض الطرق التي يتم من خلالها تقييم المشروعات الاستثمارية في ظل المخاطرة وعدم التأكد ومن أهمها أسلوب تحليل الحساسية ونظرية المباراة، أسلوب شجرة القرارات والمحاكاة، أسلوب التحليل الاحتمالي وتعديل سعر الخصم.

3- معايير قياس الربحية الوطنية أو الاجتماعية: أصبح لا يكفي للمستثمر الفرد لتقييم دراسة جدوى مشروع الاستثمار من ناحية تعظيم الربحية التجارية في إطار سعيه لإثباته بهدف تعظيم ربحيته الخاصة من إقامته، بل عليه أن يثبت للدولة أن لمشروع الاستثمار جدوى من الناحية الاجتماعية أو الوطنية باستخدام بعض المعايير أهمها مدى مساهمة المشروع المقترح في توفير فرص العمل، مدى مساهمة المشروع المقترح في تحقيق القيمة المضافة، مدى مساهمة المشروع في تحسين وضع ميزان المدفوعات، مدى مساهمة المشروع في زيادة إنتاجية العمل على مستوى الوطني، معيار أدنى كثافة رأسمالية. (أحمد، نعيمة، 2017: 118-119).

### نشرة عامة عن الشركة العامة للشاحنات والحافلات والمنهجية المتبعة

#### نشأة الشركة وأغراضها:

تعتبر شركة الشاحنات والحافلات هي إحدى الاستثمارات الليبية الأجنبية المشتركة، وقد تأسست بناءً على اتفاقية موقعة بين المؤسسة الوطنية للتصنيع وشركة فيات أفيكو لي اندستريالي بموجب قرار وكيل أمانة الاقتصاد سابقاً رقم ( 102 ) في 15- 9- 1976، وتم تسجيلها بالسجل التجاري تحت رقم 8815 طرابلس بتاريخ 29- 12- 1976، والغرفة التجارية تحت رقم 8/357 طرابلس، وبدأت في تنفيذ مصانعها اعتباراً من سنة 1978، ودخلت مرحلة الإنتاج الفعلي بموجب قرار الأخ / أمين الصناعات الثقيلة سابقاً رقم (2) لسنة 1983، بصورة فعلية اعتباراً من 1- 1- 1984، وبرأس مال قدره ( 6.8 مليون دل. )، وبنسبة مشاركة 75% للمؤسسة الوطنية للتصنيع، و25% لشركة فيات، وقد تطور رأس مالها من ذلك الحين حتى وصل إلى ( 96 مليون دل. )، إلا أن رأس مال الشركة المرخص قد بلغ المدفوع منه مبلغ ( 93.150 مليون دل. )، وقد تحصلت الشركة على شهادة نظام إدارة الجودة ( ISO 9001 - 2000 )، اعتباراً من تاريخ 7-12- 2004.

ومدتها وفقاً لقرار إنشائها 25 سنة من تاريخ قيدها بالسجل التجاري في 29- 12- 1976، وقد تم تمديد عمر الشركة إلى ( 25 ) سنة أخرى بناءً على قرار أمين اللجنة الشعبية العامة للاقتصاد والتجارة سابقاً رقم ( 193 ) لسنة 1369 و.ر.

وقد أنيط بها ممارسة نشاطها الصناعي المتمثل في هندسة وتصنيع وتجميع وبيع مركبات "إفيكو" التجارية والحافلات وقطع الغيار المرخص بها بالشركة في ليبيا وكافة الأقطار العربية والأفريقية، ونقل وتوطين التقنية، وتكوين كوادر فنية وطنية قادرة على الإمساك بزمام هذه التقنية من جميع جوانبها، ويتنوع نشاط الشركة في عدة أوجه وذلك لتقديم أفضل الخدمات ولتحقيق الأهداف المراد بلوغها حيث يتمثل هذا التنوع في الأنشطة التالية:

- 1- نشاط صناعي: وذلك من خلال إنتاجها للشاحنات والحافلات.
  - 2- نشاط تجاري: و يكون من خلال ما تنتجه الشركة وما تقوم ببيعه والسعي لتحقيق الأرباح.
  - 3- نشاط خدمي: ويتمثل في تقديم الشركة لمنتجاتها لتسهيل خدمة النقل والمواصلات.
- وتأخذ الشركة شكلاً قانونياً في صورة شركة مساهمة مشتركة، وتقع شركة الشاحنات والحافلات ضمن المجمع الصناعي بتاجوراء، وقد تم افتتاح مصنع الشاحنات في الربع الأول من سنة 1983، وتم افتتاح مصنع الحافلات في 12- 9- 1987، وبدأت الشركة في إنتاجها الفعلي اعتباراً من سنة 1984.

كما تتعدد الأهداف التي أوكلت للشركة، ووضعت في سبيل تحقيقها العديد من الخطط والبرامج الرامية لخدمة الصالح العام، وما يعود بالنفع على المواطن والمجتمع الليبي، وقد تمثلت تلك الأهداف في الآتي:

- 1- هندسة وتصنيع وتجميع وبيع الشاحنات والحافلات بمختلف أحجامها واستعمالاتها ومكوناتها وتجهيزاتها المختلفة، وقطع غيارها في الداخل وعربياً وإفريقياً.
- 2- نقل وتوطين التقنية.
- 3- تصدير المكونات المصنعة محلياً إلى شركة ( إيفيكو ) ومصانعها المختلفة.
- 4- المساهمة في تنمية ( المجتمع الليبي )، من خلال توفير فرص عمل، وتكوين الكوادر الفنية وتأهيلها، والمساهمة في تطوير وازدهار الصناعة الوطنية.

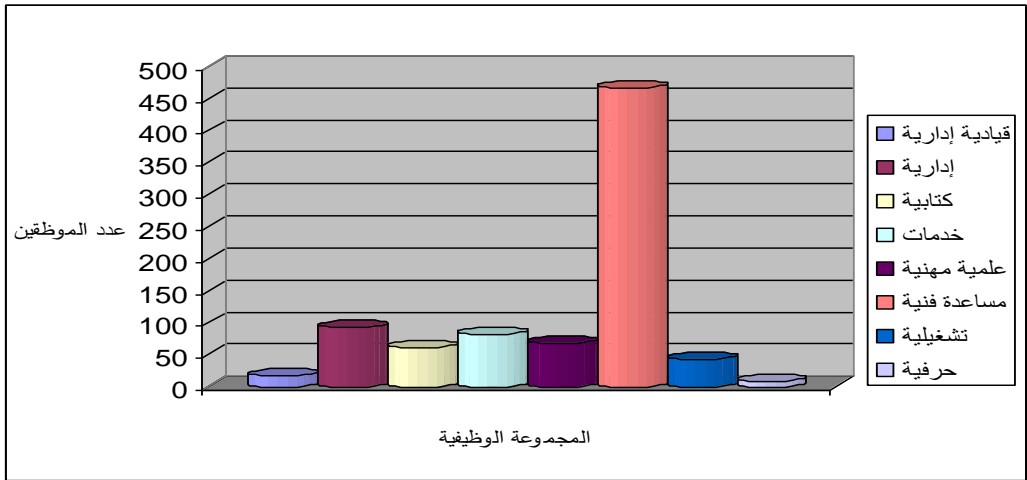
وسعت الشركة لتطوير الهيكل الإداري في الوظائف والمراكز الإدارية المختلفة، ورفع كفاءة العاملين، لمواجهة احتياجات تطوير وتنمية الشركة بالتركيز على الارتقاء بمستويات أداء وسلوك العنصر البشري بها، وذلك حسب ما ورد في الجدول رقم (1)، والجدول رقم (2)، التاليين:

جدول رقم (1) : عدد الموظفين وفقاً للمجموعة الوظيفية ونسبتها خلال فترة الدراسة

المجموع	حرفية	تشغيلية	فنية مساعدة	مهنية علمية	خدمات	كتابية	إدارية	إدارية قيادية	المجموعة الوظيفية
840	9	43	467	68	82	61	93	17	العدد
%100	%1	%5	%56	%8	%10	%7	%11	%2	النسبة

المصدر: من خلال الدليل العام الصادر عن الشركة.

و يبين الجدول السابق، عدد الموظفين وكيفية توزيعهم وفقاً للمجموعة الوظيفية و ما يمثله من نسبة من كل مجموعة، خلال فترة الدراسة، كما يبين الشكل التوضيحي رقم (2)، التوزيع البياني لعدد الوظائف والمجموعة الوظيفية التي تنتمي إليها.



شكل رقم (2) : المجموعة الوظيفية وعدد الموظفين في كل مجموعة

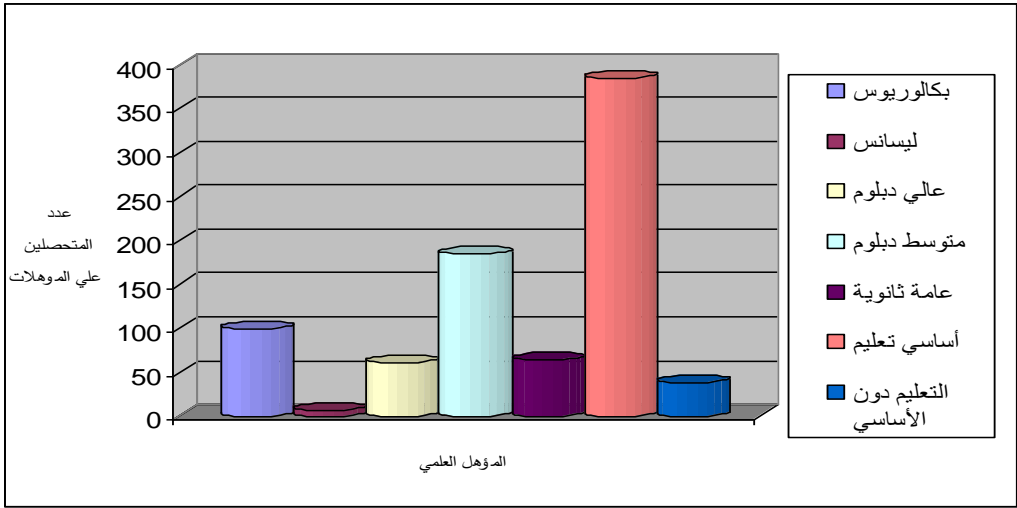
المصدر: إعداد الباحث وفقاً لبيانات الجدول السابق الصادر عن الدليل العام للشركة.

جدول رقم (2) : عدد الموظفين وفقاً للمؤهلات العلمية ونسبتها خلال فترة الدراسة

البيان	بكالوريوس	ليسانس	دبلوم عالي	دبلوم متوسط	ثانوية عامة	تعليم أساسي	دون التعليم الأساسي	المجموع
العدد	100	7	61	185	64	385	38	840
النسبة	%12	%1	%7	%22	%8	%46	%5	%100

المصدر: من خلال الدليل العام الصادر عن الشركة

يوضح الجدول أعلاه، أعداد الموظفين وفقاً للمؤهلات العلمية، وما تمثله من نسبة من تلك المجموعة، خلال فترة الدراسة، كما بالشكل التوضيحي رقم (3)، التالي الذي يبين توزيع عدد الموظفين والمؤهلات العلمية المتحصلين عليها.



شكل رقم (3) : المؤهلات العلمية وعدد الموظفين الحاصلين عليها  
المصدر: إعداد الباحث وفقاً لبيانات الجدول السابق الصادر عن الدليل العام للشركة.

### منهجية الدراسة المتبعة:

يتناول هذا الجانب من الدراسة عرضاً مفصلاً للإجراءات التي تم الاعتماد عليها في تنفيذ الدراسة الميدانية بهدف التعرف على أثر العائد والمخاطر على الاستثمار، ويشمل هذا الجانب على أداة جمع البيانات وطرق إعدادها والأساليب المستخدمة في التحليل الإحصائي إضافة إلى صدق أداة الدراسة وثباتها ومجتمع الدراسة.

### أولاً / أداة الدراسة:

استخدم الباحث صحيفة الاستبيان لغرض تحقيق أهداف الدراسة فقام بتصميم استمارة الاستبيان، واشتملت على البيانات الشخصية عن المبحوثين والمتمثلة بالجنس، والعمر، والمؤهل العلمي، وسنوات الخبرة، والوظيفة، كما أشتمل الاستبيان على (2) محاور أساسية وهي كالآتي:  
**المحور الأول:** العائد وأثرها على الاستثمار، وتكون المحور من (4) فقرات.  
**المحور الثاني:** المخاطر وأثرها على الاستثمار، وتكون المحور من (5) فقرات.  
وقد استخدم الباحث الترميز الرقمي في ترميز إجابات أفراد المجتمع للإجابات المتعلقة بالمقياس الخماسي حيث تم إعطاء درجة واحدة للإجابة (لا أوافق بشدة) ودرجتان للإجابة (لا أوافق) وثلاث درجات للإجابة (محايد) وأربع درجات للإجابة (أوافق) وخمس درجات للإجابة (أوافق بشدة)، وقد تم استخدام متوسط القياس (3) وهو متوسط القيم (1، 2، 3، 4، 5) للإجابات الخمسة كنقطة مقارنة لتحديد مستوى إجمالي كل محور من محاور الدراسة، كما موضح بالجدول رقم (3).

جدول رقم (3): يوضح ترميز بدائل الاجابة

الإجابة الترميز	لا أوافق بشدة	لا أوافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة
	1	2	3	4	5

## ثانياً / الأساليب الإحصائية المستخدمة:

لقد تم إدخال البيانات إلى الحاسب الآلي بعد ترميزها؛ لإجراء العمليات الإحصائية اللازمة لتحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي، الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية<sup>(1)</sup> وذلك للإجابة على تساؤلات الدراسة أو التحقق من فرضياتها بمستوى معنوية (0.05) والذي يُعد مستوى مقبولاً في العلوم الاجتماعية والإنسانية بصورة عامة<sup>(2)</sup>، وبما أننا نحتاج في بعض الأحيان إلى حساب بعض المؤشرات التي يمكن الاعتماد عليها في وصف الظاهرة من حيث القيمة التي تتوسط القيم أو تنزع إليها القيم، ومن حيث التعرف على مدى تجانس القيم التي يأخذها المتغير، وأيضاً ما إذا كان هناك قيم شاذة أم لا، والاعتماد على العرض البياني وحده لا يكفي، لذا فإننا بحاجة لعرض بعض المقاييس الإحصائية التي يمكن من خلالها التعرف على خصائص الظاهرة محل البحث، وكذلك إمكانية مقارنة ظاهرتين أو أكثر، ومن أهم هذه المقاييس، مقياس النزعة المركزية والتشتت، وقد تم استخدام الآتي:

- 1- التوزيعات التكرارية:** لتحديد عدد التكرارات، والنسبة المئوية للتكرار التي تتحصل عليه كل إجابة، منسوبا إلى إجمالي التكرارات، وذلك لتحديد الأهمية النسبية لكل إجابة ويعطي صورة أولية عن إجابة أفراد مجتمع الدراسة على العبارات المختلفة.
- 2- المتوسط الحسابي:** يستعمل لتحديد درجة تمرکز إجابات الباحثين عن كل فقرة، حول درجات المقياس، وذلك لتحديد مستوى كل محور من محاور الدراسة.
- 3- المتوسط الحسابي المرجح،** لتحديد اتجاه الإجابة لكل عبارة من عبارات المقياس وفق مقياس التدرج الخماسي.
- 4- الانحراف المعياري:** ويستخدم لقياس تشتت الإجابات ومدى انحرافها عن متوسطها الحسابي.
- 5- اختبار تي (One Sample T – test):** لتحديد جوهرية الفروق بين متوسط الاستجابة ومتوسط القياس (3) في المقياس الخماسي.
- 6- معامل ألفا كرونباخ:** للتأكد من ثبات أداة الدراسة.
- 7- معامل الارتباط:** لإيجاد العلاقة بين كل محور من محاور الاستبيان وإجماليه.

<sup>(1)</sup> (( Statistical Package for Social Sciences )) ومختصره SPSS النسخة الثانية والعشرون،

<sup>(2)</sup>Uma Sekaran : **Research Methods For Business, A Skill – Building Approach**, Fourth Edition, Southern Illinois University at Carbondale, 2003, p24.

## ثالثاً / صدق فقرات الاستبانة:

وتم ذلك من خلال الآتي:

1- صدق المحكمين: حيث إن صدق المحكمين يعد من الشروط الضرورية واللازمة لبناء الاختبارات والمقاييس

والصدق يدل على مدى قياس الفقرات للظاهرة المراد قياسها، وإن أفضل طريقة لقياس الصدق هو الصدق الظاهري والذي هو عرض فقرات المقياس على مجموعة من الخبراء للحكم على صلاحيتها، وقد تحقق صدق المقياس ظاهرياً من خلال عرض الفقرات على مجموعة من المحكمين المتخصصين في إدارة الأعمال، وقد تم الأخذ في نظر الاعتبار جميع الملاحظات التي قدمت من قبل المحكمين.

2- صدق الاتساق البنائي لكل محور من محاور الدراسة:

جدول رقم (4): يبين معامل الارتباط بين محاور الدراسة

ت	المحاور	عدد الفقرات	معامل الارتباط	قيمة الدلالة الإحصائية
1	العائد وأثرها على الاستثمار	4	0.695	0.000
2	المخاطر وأثرها على الاستثمار	5	0.798	0.000

لقد بينت النتائج في الجدول رقم (4)، أن قيم الدلالة الإحصائية جميعها أقل من 0.05 وهي دالة إحصائياً وتشير إلى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين كل محور من محاور الاستبيان وإجمالي الاستبيان وثبت صدق الاتساق البنائي لأداة الدراسة.

## رابعاً / الثبات:

وهو الاتساق في نتائج المقياس إذ يعطي النتائج نفسها بعد تطبيقه مرتين في زمنين مختلفين على الأفراد أنفسهم، وتم حساب الثبات عن طريق معامل ألفا كرونباخ حيث إن معامل ألفا يزودنا بتقدير جيد في أغلب المواقف وتعتمد هذه الطريقة على اتساق أداء الفرد من فقرة إلى أخرى، وأن قيمة معامل ألفا للثبات تعد مقبولة إذا كانت (0.6) وأقل من ذلك تكون منخفضة<sup>(3)</sup>، ولاستخراج الثبات وفق هذه الطريقة تم استخدام استمارات البالغ عددها (68) استمارة، وقد تراوحت قيم معامل ألفا ما بين (0.637) و (0.701)، وبالتالي يمكن القول أنها معاملات ذات دلالة جيدة لأغراض البحث ويمكن الاعتماد عليها في تعميم النتائج.

الجدول رقم (5): يبين معامل الفاكرونباخ للثبات

(3)Uma Sekaran : **Research Methods For Business, A Skill – Building Approach**, Fourth Edition, Southern Illinois University at Carbondale, 2003, p311

ت	إجمالي الاستبيان	عدد الفقرات	معامل ألفا
1	العائد وأثرها على الاستثمار	4	0.637
2	المخاطر وأثرها على الاستثمار	5	0.701

## خامساً / مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من مدراء الإدارات والمكاتب ورؤساء الأقسام وبعض الخبراء في الشركة العامة للشاحنات والحافلات بليبيا والبالغ عددهم (75) فرداً، ونظراً لقلّة حجم المجتمع فقد أعتمد الباحث أسلوب المسح الشامل وقام بتوزيع (75) استمارة استبيان، واسترد منها (68) استمارة صالحة للتحليل وكما مبين في الجدول رقم (6)، أدناه.

جدول رقم (6): يوضح الاستثمارات الموزعة والمتحصل عليها ونسبة المسترد والفاقد منها

عدد الاستثمارات الموزعة	عدد الاستثمارات المفقودة	نسبة الاستثمارات المفقودة	عدد الاستثمارات غير صالحة	نسبة الاستثمارات الغير صالحة	عدد الاستثمارات الصالحة	نسبة الاستثمارات الصالحة
75	3	4%	4	5.33%	68	90.67%

سادساً / الوصف الإحصائي لمجتمع الدراسة وفق الخصائص والسمات الشخصية:

## 1- الجنس:

جدول رقم (7): يوضح توزيع أفراد المجتمع حسب الجنس

الجنس	عدد الحالات	النسبة%
ذكر	57	83.8
أنثى	11	16.2
المجموع	68	100.0

أظهرت النتائج في الجدول رقم (7)، أن غالبية افراد المجتمع وبنسبة بلغت (83.8%) كانوا من الذكور و (11) مستهدفاً وما نسبته (16.2%) من الإناث.

## 2- العمر:

جدول رقم (8): يوضح توزيع أفراد المجتمع حسب العمر

الفئات العمرية	عدد الحالات	النسبة%
25 إلى أقل من 35 سنة	8	11.8
35 إلى أقل من 45 سنة	31	45.6
45 إلى أقل من 55 سنة	23	33.8
55 سنة فأكثر	6	8.8



المجموع	68	100.0
---------	----	-------

أظهرت النتائج في الجدول رقم (8)، أن غالبية أفراد المجتمع وبنسبة بلغت (45.6%) كانوا من الفئة العمرية 35 إلى أقل من 45 سنة، و(8) مستهدفين وما نسبته (11.8%) كانوا من الفئة العمرية 25 إلى أقل من 35 سنة، و(23) مستهدفاً وما نسبته (33.8%) وأعمارهم من 45 إلى أقل من 55 سنة، و(6) مستهدفين وما نسبته (8.8%) كانت أعمارهم 55 سنة فأكثر.

3- المؤهل العلمي:

جدول رقم (9): يوضح توزيع أفراد المجتمع حسب المؤهل العلمي

النسبة%	عدد الحالات	المؤهلات العلمية
2.9	2	ماجستير
60.3	41	بكالوريوس
29.4	20	دبلوم
7.4	5	أخرى
100.0	68	المجموع

أظهرت النتائج في الجدول رقم (9)، أن غالبية أفراد المجتمع وبنسبة بلغت (60.3%) يحملون المؤهلات الجامعية (البكالوريوس) ومستهدفان اثنان وما نسبته (2.9%) يحملون المؤهلات العليا (الماجستير) و(20) مستهدفاً وما نسبته (29.4%) يحملون مؤهل الدبلوم و(5) منهم ما نسبته (7.4%) يحملون مؤهلات أخرى غير التي سبق ذكرها.

4- الخبرة:

جدول رقم (10): يوضح توزيع أفراد المجتمع حسب الخبرة

النسبة%	عدد الحالات	الخبرة
11.8	8	أقل من 10 سنوات
42.6	29	10 إلى أقل من 20 سنة
29.4	20	20 إلى أقل من 30 سنة
16.2	11	30 سنة فأكثر
100.0	68	المجموع

بينت النتائج في الجدول رقم (10)، أن غالبية المستهدفين وبنسبة (42.6%) كانت خبرتهم ضمن الفئة 10 إلى أقل من 20 سنة و(8) مستهدفين وما نسبته (11.8%) كانت خبرتهم أقل من 10 سنوات و(20)

مستهدفاً وما نسبته (29.4%) تراوحت خبرتهم من 20 إلى أقل من 30 سنة و(11) مستهدفاً وما نسبته (16.2%) كانت خبرتهم 30 سنة فأكثر.

5- الوظيفة:

جدول رقم (11): يوضح توزيع أفراد المجتمع حسب الوظيفة

الوظيفة	عدد الحالات	النسبة %
مدير شركة	1	1.5
مدير إدارة	17	25
رئيس قسم	32	47.1
أخرى	18	26.5
المجموع	68	100.0

بينت النتائج في الجدول رقم (11)، أن غالبية المستهدفين وبنسبة (47.1%) كانوا رؤساء أقسام بالشركة، في حين أن (مستجيباً) واحداً وما نسبته (1.5%) كان مديراً للشركة و(17) مستجيباً وما نسبته (25%) كانوا مدراء إدارات و(18) مستجيباً وما نسبته (26.5%) كانت لهم وظائف أخرى وهم فئة الخبراء في الشركة. وبذلك فإن البيانات الشخصية تعتبر مؤشرات إيجابية تساعد في وصول الدراسة الحالية إلى حقائق علمية يمكن تعميمها على مجتمع الدراسة لما فيها من تنوع في الجنس، والعمر، والمؤهلات العلمية والخبرة والوظيفة.

تحليل ومناقشة الفرضيات وإبراز العلاقة بين العائد والمخاطرة على الاستثمار

اختبار الفرضيات:

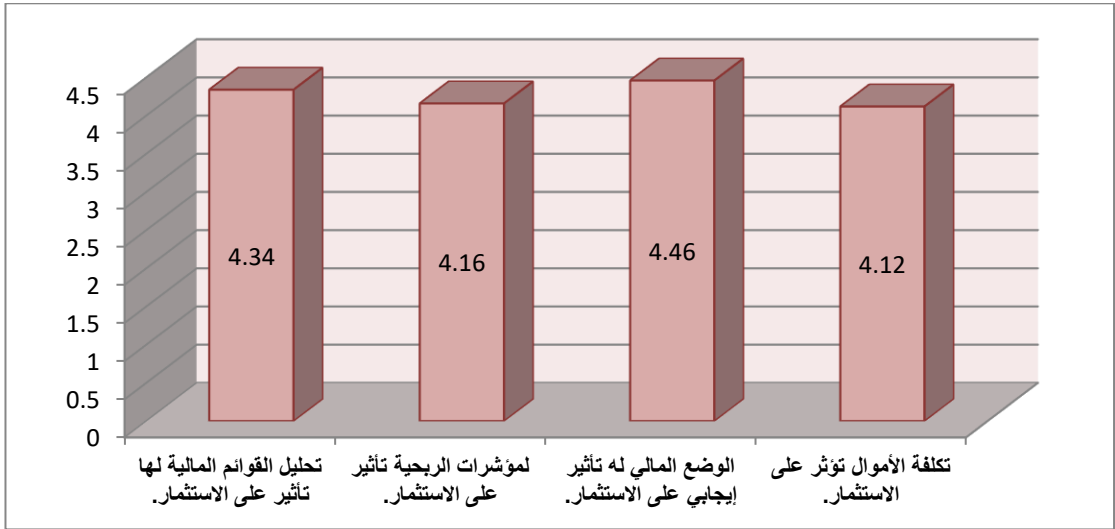
للتحقق من فرضيات الدراسة، تم استخدام اختبار تي (One Sample T-Test)، فيتم قبول الفرضية إذا كانت قيمة متوسط الاستجابة أكبر من قيمة متوسط لقياس بالمقياس الخماسي (3) وقيمة الدلالة الإحصائية للاختبار أقل من (0.05)، ويتم رفضها إذا كانت قيمة متوسط الاستجابة أقل من قيمة متوسط لقياس بالمقياس الخماسي (3) وقيمة الدلالة الإحصائية للاختبار أقل من (0.05)، أو إذا كانت قيمة الدلالة الإحصائية للاختبار أكبر من (0.05).

الفرضية الأولى: يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية للعائد على الاستثمار.

جدول رقم (12): يوضح التوزيعات التكرارية ونتائج التحليل الوصفي واختبار (One Sample T-Test) لمحور أثر العائد على الاستثمار

ت	الفقرة	النسبة والتكرار	غير موافق بشدة	غير موافق	متوافق	متوافق إلى حد ما	متوافق	موافق بشدة	المرجح المتوسط	الانحراف المعياري	الإحصائية قيمة الدلالة	درجة الموافقة
1	تحليل القوائم المالية لها تأثير على الاستثمار.	ك	0	0	4	37	27	4.34	0.589	0.000	مرتفعة	
		%	0	0	5.9	54.4	39.7					
2	لمؤشرات الربحية تأثير على الاستثمار.	ك	0	1	4	46	17	4.16	0.589	0.000	مرتفعة	
		%	0	1.5	5.9	67.6	25					
3	الوضع المالي له تأثير إيجابي على الاستثمار.	ك	0	1	5	24	38	4.46	0.7	0.000	مرتفعة	
		%	0	1.5	7.4	35.3	55.9					
4	تكلفة الأموال تؤثر على الاستثمار.	ك	0	3	8	35	22	4.12	0.783	0.000	مرتفعة	
		%	0	4.4	11.8	51.5	32.4					
	إجمالي تأثير العائد على الاستثمار											
								4.27	0.464	0.000	مرتفع	

من الجدول رقم (12)، والشكل التوضيحي رقم (4)، تبين إن متوسطات الاستجابة لقرارات محور أثر العائد على الاستثمار تراوحت ما بين (4.16) إلى (4.46)، وكانت قيم الدلالة الإحصائية للاختبار جميعها أقل من (0.05)، وهذا يشير إلى أن درجة الموافقة على جميع فقرات المحور كانت مرتفعة، فقد تبين أن (54.4%) من المبحوثين وافقوا على أن تحليل القوائم المالية لها تأثير على الاستثمار، و(39.7%) من المبحوثين وافقوا وبشدة على ذلك، وتبين أيضاً أن (67.6%) من المبحوثين وافقوا على أن مؤشرات الربحية تأثير على الاستثمار، (25%) من المبحوثين وافقوا وبشدة على ذلك، و (35.3%) من المبحوثين وافقوا على أن الوضع المالي له تأثير إيجابي على الاستثمار، و(55.9%) من المبحوثين وافقوا على ذلك وبشدة، كما تبين أيضاً أن (51.5%) من المبحوثين وافقوا على أن تكلفة الأموال تؤثر على الاستثمار، و(32.4%) وافقوا وبشدة على ذلك.



شكل رقم (4): يبين متوسطات إجابات المستهدفين لمحور أثر الربحية على الاستثمار ولتحديد مستوى أثر العائد على الاستثمار، فالنتائج في الجدول رقم (12) بينت أن متوسط الاستجابة لإجمالي المحور يساوي (4.27) وهو أكبر من متوسط القياس (3) وأن الفروق تساوي (1.27)، ولتحديد معنوية هذه الفروق فإن قيمة الدلالة الإحصائية للاختبار تساوي صفرًا وهي أقل من 0.05 وتشير إلى معنوية الفروق، لذا فإن أثر العائد على الاستثمار كان مرتفعاً. لذا يتم قبول الفرضية الأولى " يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية للعائد على الاستثمار ".

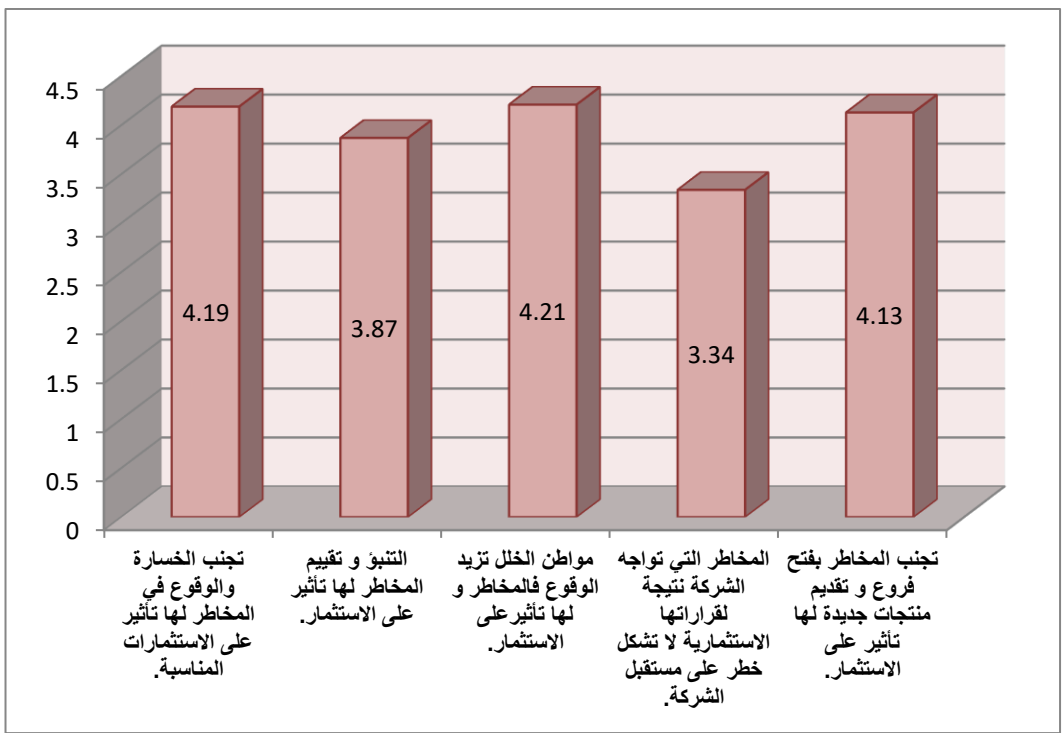
الفرضية الثانية: يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية للمخاطر على الاستثمار.

جدول رقم (13): يوضح التوزيعات التكرارية ونتائج التحليل الوصفي واختبار (One Sample T-Test) لمحور أثر المخاطر على الاستثمار

ت	الفقرة	التكرار والنسبة	غير موافق بشدة	غير موافق	موافق إلى حد ما	موافق	موافق بشدة	المتوسط المرجح	المعياري الانحراف	الاحتمالية الإحصائية	قيمة الدلالة	درجة الموافقة
1	تجنب الخسارة والوقوع في المخاطر لها تأثير	ك	0	2	7	35	24	4.19	0.738	0.000	مرتفعة	
		%	0	2.9	10.3	51.5	35.3					

										على الاستثمارات المناسبة.
مرتفعة	0.000	0.731	3.87	11	40	14	3	0	ك	التنبؤ و تقييم المخاطر لها تأثير على الاستثمار.
				16.2	58.8	20.6	4.4	0	%	
مرتفعة	0.000	0.802	4.21	28	28	10	2	0	ك	مواطن الخلل تزيد الوقوع فالمخاطر و لها على الاستثمار.
				41.2	41.2	14.7	2.9	0	%	
مرتفعة	0.011	1.06	3.34	7	29	15	14	3	ك	المخاطر التي تواجه الشركة نتيجة لقراراتها الاستثمارية لا تشكل خطر على مستقبل الشركة.
				10.3	42.6	22.1	20.6	4.4	%	
مرتفعة	0.000	0.862	4.13	27	26	12	3	0	ك	تجنب المخاطر بفتح فروع و تقديم منتجات جديدة لها تأثير على الاستثمار.
				39.7	38.2	17.6	4.4	0	%	
مرتفع	0.000	0.572	3.95	إجمالي تأثير المخاطر على الاستثمار						

من الجدول رقم (13)، والشكل التوضيحي رقم (5)، تبين إن متوسطات الاستجابة لقرارات محور أثر المخاطر على الاستثمار تراوحت ما بين (3.34) إلى (4.21)، وكانت قيم الدلالة الإحصائية للاختبار جميعها أقل من (0.05)، وهذا يشير إلى أن درجة الموافقة على جميع فقرات المحور كانت مرتفعة. فقد تبين أن (51.5%) من المبحوثين وافقوا على أن تجنب الخسارة والوقوع في المخاطر لها تأثير على الاستثمار المناسب، و(35.3%) من المبحوثين وافقوا وبشدة على ذلك، وتبين أيضاً أن (58.8%) من المبحوثين وافقوا على أن التنبؤ و تقييم المخاطر لها تأثير على الاستثمار، وتبين أن (16.2%) من المبحوثين وافقوا وبشدة على ذلك، وإن (41.2%) من المبحوثين وافقوا على أن مواطن الخلل تزيد الوقوع فالمخاطر و لها تأثير على الاستثمار، و(41.2%) وبنفس النسبة من المبحوثين وافقوا على ذلك وبشدة، كما تبين أيضاً أن (42.6%) من المبحوثين وافقوا على أن المخاطر التي تواجه الشركة نتيجة لقراراتها الاستثمارية لا تشكل خطر على مستقبل الشركة، و(10.3%) وافقوا وبشدة على ذلك، ومن الجدول تبين أيضاً أن (38.2%) من المبحوثين وافقوا على أن تجنب المخاطر بفتح فروع وتقديم منتجات جديدة لها تأثير على الاستثمار ووافق وبشدة (39.7%) على ذلك.



شكل (5): يوضح متوسطات إجابات المستهدفين لمحور أثر المخاطر على الاستثمار

ولتحديد مستوى أثر المخاطر على الاستثمار، فإن النتائج في الجدول رقم (13) بينت أن متوسط الاستجابة لإجمالي المحور يساوي (3.95) وهو أكبر من متوسط القياس (3) وأن الفروق تساوي (0.95)، ولتحديد معنوية هذه الفروق فإن قيمة الدلالة الإحصائية للاختبار تساوي صفرًا وهي أقل من 0.05 وتشير إلى معنوية الفروق، لذا فإن أثر المخاطر على الاستثمار كان مرتفعاً.

لذا يتم قبول الفرضية الثانية " يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية للمخاطر على الاستثمار ".  
النتائج والتوصيات:

#### أولاً / النتائج:

بناءً على هذه الدراسة فإنه تم استخلاص النتائج التالية:

- 1- أظهرت الدراسة ارتفاع مستوى تأثير الربحية على الاستثمار، فكانت قيمة متوسط الاستجابة (4.27) وفق مقياس التدرج الخماسي، ويرى الباحث إن عائد إلى تأثير تكلفة الأموال على الاستثمار إضافة إلى تأثير القوائم المالية ومؤشرات الربحية على الاستثمار.
- 2- أوضحت الدراسة أن أثر المخاطر على الاستثمار كان مرتفعاً، فكانت قيمة متوسط الاستجابة (3.95) وفق مقياس التدرج الخماسي، ويرى الباحث إن عائد إلى تجنب تأثير المخاطر التي تواجه الشركة في اختيار

الاستثمار وكذلك تجنب الخسارة و الوقوع في المخاطر إضافة إلى التأثير الكبير للتنبؤ وتقييم المخاطر على الاستثمار.

3- أن لكل من العائد والمخاطر دور هام عند اختيار الاستثمار المناسب، فالمستثمر يعمل على تحقيق التوازن بينهما في سبيل اتخاذ الاستثمار المدروس الذي يعظم له العائد ويقلل المخاطرة.

### ثانياً / التوصيات:

بعد تحليل البيانات التي تم جمعها والوصول إلى استنتاجاتها، فإن الدراسة توصي بالآتي:

- 1- المواظبة على تحليل القوائم المالية ومؤشرات الربحية، لما لها من تأثير في عملية المفاضلة واختيار الاستثمارات السليمة.
- 2- الحرص على تجنب الوقوع في المخاطر الناجم عن الخسائر وكذلك تجنب الخسائر الناجم عن فتح فروع وتقديم منتجات جديدة دون دراسة مستفيضة لضمان اختيار استثمارات سليمة.
- 3- زيادة وعي المستثمرين بأهمية العلاقة المتبادلة بين العائد والمخاطرة وبالتالي أثرها على الاستثمار وذلك من خلال العمل الاعلامي والنشرات الدورية وغيرها من الانشطة التوعوية.
- 4- أن تعمل الشركة عند تقدير العوائد والمخاطر المستقبلية المحيطة بها وبالاستثمار بوضع تنبؤات مبنية على معلومات صحيحة ودقيقة إلى جانب تحليل ودراسة السياسات المالية والاقتصادية للدولة.

### المراجع:

#### أولاً / المراجع العربية:

1. ألعامري محمد علي ابراهيم، 2010، الإدارة المالية المتقدمة، دار اثراء، جامعة بغداد، ط1.
2. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، 2005، دراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات Bot، الدار الجامعية، الإسكندرية، ط2.
3. غازي فلاح المومني، 2002، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار المناهج، عمان، ط1.
4. فهمي مصطفى الشيخ، 2008، تحليل مالي، رام الله، فلسطين، ط1.
5. محمد مطر، فايز تيم، 2005، إدارة المحفظة الاستثمارية، دار وائل للنشر، عمان، ط1.
6. مروان شموط، كنجو عبود كنجو، 2010، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، ط2.
7. معروف هويشار، 2004، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار صفاء، عمان، ط1.
8. منصور الزين، 2013، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، دار الراية، عمان.
9. مؤيد عبد الرحمن الدوري، 2010، ادارة الاستثمار والمحافظ الاستثمارية، دار اثراء، عمان، ط1.

## ثانياً / المراجع الأجنبية:

1. Alain Gauvinm, 2000, la nouvelle gestion du risque financier ,édition intégrale,paris,fevrier.
2. Bodie Zvi & Kane Alex & Marcus Alan J." Investments".2014,10th ed , McGraw-Hill Education.
3. Brigham,F ,Eugen & Gapenski,C ,Louis ,Intermediate,2005, Financial Management , 5<sup>th</sup>, The Drydenress.
4. Frank J. Fabozzi & Pamel P. Peterson, 2003, Financial Management & Analysis, John Wiley & Sons, Inc, second edition.
5. Gitmen ,L ,Lawrence, "Principles of Managerial al Finance", 9th, ed,USA, 2000.
6. Horne, James C. Van & Wachowicz, John M,2009," Fundamentals of Financial Management", 13th ed, Pearson Education Limited, Edinburgh,.
7. Mike Elvin, 2004 Financial Risk Taking, John Wiley & Sons Ltd, the Atrium, Southern Gate.
8. Mollik Abu T.& Bepari M. Khokan,2015, " Risk-Return Trade-off in Emerging Markets: Evidence from Dhaka Stock Exchange Bangladesh" Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 9(1).

## ثالثاً / المؤتمرات والملتقيات العلمية:

1. بن سعيد محمد، بعاشي خالد، 2018، مداخلة بعنوان "حوكمة الشركات وإدارة المخاطر، التوجهات الاستراتيجية لحوكمة الشركات ومدى تفعيلها تشريعياً ومؤسسياً في الجزائر"، ملتقى وطني حول التوجهات الاستراتيجية لحوكمة الشركات ومدى تفعيلها تشريعياً ومؤسسياً في الجزائر، جامعة معسكر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، الجزائر.
2. حشايشي سليمة، 2009، مداخلة بعنوان التقييم العادل لمخاطر الأصول الرأسمالية كاستراتيجية لمواجهة الأزمات المالية، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس - سطيف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.

## رابعاً / الدوريات والجلات العلمية:



1. أحلام برحايلي، زويبر عياش، 2017، أثر العائد والمخاطرة على الاستثمار في الأوراق المالية "دراسة حالة: سوق الأسهم السعودية"، حوليات جامعة قالمة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 20.
2. أحمد عباس فاضل، أثير عباس عبادي، 2021، تحليل العائد والمخاطر لأسهم المحفظة الاستثمارية لعينة، المجلة العراقية للبحوث الاقتصادية، العدد 71.
3. بوشناق أحمد، سعيد نعيمة، 2017، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 3، العدد 2.
4. عباس حميد يحيى التميمي، على ناصر ثابت النوري، 2017، تأثير جودة المعلومات المحاسبية على كفاءة قرارات الاستثمار، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 23، العدد 101.

#### خامساً / الرسائل العلمية:

1. توفيق ازريقي طوطاح، 2002، أثر المخاطر في القرارات الاستثمارية، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية.
2. حسين عبد الحسن علي الضرب، 2017، أثر العائد والمخاطرة و قرار الاستثمار في الأداء المالي للمصرف، رسالة ماجستير، جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد.
3. سلماني عادل، 2014، دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر.
4. عبد القادر حوة، 2010، بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العائد والمخاطرة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.
5. عبدلي لطيفة، 2012، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان.
6. عمار بن نوار، 2012، أثر قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية على العائد والمخاطرة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة عمار تليجي، الأغواط.
7. محمد على محمد علي، 2005، إدارة المخاطر المالية في شركات المساهمة المصرية، رسالة دكتوراه في إدارة الأعمال، كلية التجارة، جامعة القاهرة، مصر.

#### سادساً / المواقع الالكترونية:

- 1- <https://m7et.com/concept-of-return-and-risk-in-investment>
- 2- [www.tbco-libya.com](http://www.tbco-libya.com).

#### سابعاً / المقابلات:

1. من خلال المقابلة الشخصية مع رئيس مكتب المراجعة الداخلية بإدارة العمليات المالية.

الإدارة الإلكترونية وأثرها على الأداء الوظيفي  
دراسة ميدانية بالسجل المدني ببلدية عين زارة

دور العامل الأيديولوجي في السياسة الخارجية السعودية الإيرانية

(دراسة مقارنة)

إعداد: د. الهادي قويشة

جامعة طرابلس، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، قسم التجارة الإلكترونية وتحليل البيانات

[a.Kawasha@uot.edu.ly](mailto:a.Kawasha@uot.edu.ly)

ORCID 0000-0002-1849-9554

الملخص

هدفت الدراسة إلى بيان أثر الإدارة الإلكترونية في الأداء الوظيفي بالمنظمة قيد الدراسة ، وانطلقت من مشكلة تمحورت حول التساؤل الرئيس ما أثر الإدارة الإلكترونية في تحسين الأداء الوظيفي للعاملين بالسجل المدني ببلدية عين زارة؟ ، ولغرض تحقيق هذا الهدف تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي وتم جمع البيانات من خلال صحيفة استبانة صممت وفقاً لمقياس لايكرت الخماسي ، وخضعت البيانات المجمعة من خلال هذه الصحيفة إلى تحليل إحصائي باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية (spss) وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها :

- في اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب، وفي توفير الموارد المادية وتقليل التكاليف، وتقليل ظاهرة الفساد الإداري.

كما توصلت الدراسة إلى جملة من التوصيات تصب في مجملها على ضرورة الاهتمام بتطبيقات الإدارة الإلكترونية المختلفة في العمل بالسجل المدني عين زارة.

كلمات افتتاحية: الإدارة الإلكترونية ، الأداء الوظيفي ، السجل المدني .

---

**ABSTRACT**

---

The study aimed to demonstrate the impact of electronic management on job performance in the organization under study. It started from a problem centered around the main question: What is the impact of electronic management on improving the job performance of employees in the civil registry of Ain Zara municipality? To achieve this goal, the descriptive analytical method was used, and data was collected through a questionnaire designed according to the Likert five-point scale. The data collected through this questionnaire underwent statistical analysis using the Statistical Package (SPSS) program. The study reached a set of results, the most important of which are:

-In making appropriate decisions in a timely manner, in providing material resources and reducing costs, and in reducing the phenomenon of administrative corruption. The study also reached a set of recommendations that mainly focus on the necessity of paying attention to the different applications of electronic management in the work of the Ain Zara civil registry.

Introductory words:

Keywords: Electronic administration, job performance, civil registry.

## 1.1 مقدمة:

عرف العالم مع مطلع الألفية الثالثة مرحلة جديدة أطلق عليها عصر المعرفة والمعلومات، فكانت تكنولوجيا الاتصالات و المعلومات المحرك الرئيسي في هذا التحول الذي أحدث تغييرات عميقة في كافة المنظمات العامة منها والخاصة، حيث بعث ديناميكية داخل المنظمات، والسبب راجع إلى توفرها على تقنيات جديدة تسمح لها بتطوير أدائها وتحقيق أهدافها عن طريق تطوير العمل الإداري بشكل أكثر كفاءة وأكثر تجديداً وإبداعاً، كما أتاح توسع استخدام تقنيات الإعلام والاتصال في شتى مجالات العمل الإداري بروز أشكال جديدة ومفاهيم حديثة في الإدارة غير تلك المطبقة تقليدياً في عالم الإدارة: كالإدارة الإلكترونية، التجارة الإلكترونية، التسويق الإلكتروني، الحكومة الإلكترونية.

وتعد الإدارة الإلكترونية أحد هذه الأساليب الحديثة التي تطبق في عالم الإدارة والتي تسمح بإنجاز الأعمال وتأدية الخدمات بشكل إلكتروني، لاسيما رفع الأداء في شتى مستوياته واستجابة لهذه التطورات التي فرضت نفسها بقوة على طبيعة العمل الإداري، انتقلت المنظمات العمومية الخدمية إلى أسلوب الإدارة الإلكترونية الذي صار أحد أهم محاور عصرنتها .

## 2.1-الدراسات السابقة:

## 2.1.1- دراسة،(عبد السلام معيوف المسماري،2007 ) بعنوان إمكانية تطبيق الإدارة الإلكترونية بالمنظمات الصناعي الليبية .

هدفت الدراسة للكشف عن مدى توافر متطلبات الإدارة الإلكترونية بالمنظمات الصناعية العامة بمدينة بنغازي وتكون مجتمع الدراسة من جميع مديري الإدارات بهذه المنظمات البالغ عددهم (276) مدير وقد تم اختيار عينة عشوائية طبقية نسبية تكونت من (166) مديراً واستخدمت استمارة الاستبيان لجمع البيانات، واستخدم برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (spss) وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- بينت الدراسة إن هناك وضوحاً لمفهوم الدراسة ان هناك وضوحاً لمفهوم الإدارة الإلكترونية لدى المدرين .
- إن هناك ادراك و دعم من قبل المدرين للإدارة الإلكترونية بالمنظمات الصناعية العامة بمدينة بنغازي .
- كشفت الدراسة إن هناك معوقات تطبيق الإدارة الإلكترونية بالمنظمات الصناعية أهمها قلة خبرة بعض القيادات الإدارية في مجال الإدارة الإلكترونية.

## 2.1.2- دراسة،(نادر أبو خلف،2001) بعنوان تحويل العمليات الأكاديمية والإدارية في جامعة القدس المفتوحة من الورقية إلى الإلكترونية – الإمكانيات والمعوقات.

وهدفت الدراسة إلى رصد الإمكانيات المادية و الإدارية و الفنية بجامعة القدس المفتوحة من خلال آراء المشرفين و الأكاديميين المقيمين كما تهدف إلى إظهار المعوقات التي تعترض عملية التغيير المختلفة من حيث إدخال أساليب جديدة في نمط الإدارة و التعليم في الجامعة و استخدم المنهج الوصفي المسحي , و اختار عينة الدراسة مجتمع الدراسة كله و قد شملت هذه العينة جميع المشرفين و الأكاديميين المتفرغين في جامعة

القدس المفتوحة و عددهم (99) مشرفاً للعام الجامعي 1999/1998م واعد استبيان خاصة لتحويل العمليات الأكاديمية و الإدارية في جامعة القدس المفتوحة من الورقية الى الإلكترونية و كانت نتيجة البحث ان الإمكانيات الإدارية و المالية و الفنية متوفرة و كانت المعوقات ليست كبيرة ولا خطيرة , وانه يمكن المضي قدماً في تنفيذ العملية التحويلية دون مجازفة بعواقب وخيمة وهذه النتيجة تعزز الإمكانيات المتوفرة عند الجامعة للقيام بهذه العملية.

### 2.1-3-دراسة(, أحمد غنيم,2004) بعنوان الإدارة الإلكترونية آفاق الحاضر و تطلعات المستقبل.

هدفت الدراسة الى توضيح الإطار بين النظري و التطبيقي للإدارة الإلكترونية من خلال التميز بين الإدارة التقليدية و الإدارة الإلكترونية و فاعلية تطبيقها , و استخدم المنهج الوصفي المسحي و اعتمد على الاستبيان كأداة لجمع المعلومات اللازمة للدراسة و توصلت الدراسة الى عدة نتائج من أهمها :

- إن الإدارة الإلكترونية هي تنفيذ كل الأعمال و المعاملات بين مجموعة من الأفراد و المنظمات من خلال استخدام شبكة الاتصال و المعلومات الإلكترونية من اجل زيادة فاعلية الأداء .
- من خلال تطبيق التجارة الإلكترونية سوف تكون هناك مزايا و فرص لجميع الموظفين و القاطنين في المجتمع المحلي .
- كشفت الدراسة عن وجود عدة نظم لتأمين و حماية معاملات الإدارة الإلكترونية من أهمها: التشفير الإلكتروني، التوقيع الإلكتروني، الشهادة الإلكترونية لتحليل الشخصية .
- كشفت الدراسة عن وجود العديد من الطرق التي يمكن اعتبارها اساليب رئيسية للإدارة الإلكترونية من بينها طريقة جميع المستخدمين , وطريقة التعبية , و طريقة المحتوى المجاني و طريقة التركيز على العوامل الخارجية .

### 2.1-4-دراسة(أبو بكر مصطفى و حيدر معالي,2000) بعنوان متطلبات و معوقات التطوير التنظيمي وإدارة التغيير في المنظمات الحكومية.

تكونت عينة الدراسة من 200 عينة , وكان الهدف من الدراسة هو تعرف ثقافة الافراد بشأن عملية التطوير التنظيمي , وتحديد أسباب إخفاق بعض جهود التطوير التنظيمي, وتقييم جهود التطوير التنظيمي . وقد توصل ان الى وجود انخفاض وتباين في ثقافة الأفراد بشأن عملية التطوير التنظيمي , ووجود اتجاهات سلبية لدى الأفراد بشأن عملية التطوير التنظيمي, وعدم اقتناع الأفراد وحمسهم لعملية التطوير التنظيمي , وأخيراً عدم صحة مفهوم و مستوى جودة نتائج عملية التطوير التنظيمي لدى المستفيدين منها .

#### التعليق على الدراسات السابقة:

- تتشابه الدراسات السابقة مع هذه الدراسة في طبيعة المنهج المستخدم وهو المنهج الوصفي التحليلي واستخدام الاستبانة لجمع البيانات، بينما تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في كونها طبقت في بيئات مختلفة عن بيئة هذه الدراسة.
- كما أكدت الدراسات السابقة على أهمية الإدارة الإلكترونية في تحقيق أهداف المؤسسة.
- كشفت الدراسات على بعض المعوقات التي تواجه تطبيق الإدارة الإلكترونية.

**3.1 مشكلة الدراسة:**

أصبحت الإدارة الإلكترونية كأسلوب حديث وموردا تنظيميا هاما في المنظمات، ونظرا لأثرها المباشر على تحسين الأداء، وخلق بيئة عمل إدارية منظمة تعمل على مساعدة و تطوير الأداء وتحقيق أهدافها، من خلال تطوير إجراءات العمل، وإعادة تصميم الهيكل التنظيمي، وتدريب الكوادر البشرية، ورفع ثقافة التقنية لدى العاملين، وإيجاد القناعة لدى جميع المستويات التنظيمية بأهمية تطبيق الإدارة الإلكترونية ودورها في خفض التكلفة وزيادة الإنتاجية، مما سبق نطرح الإشكالية الآتية :

**ما أثر الإدارة الإلكترونية في تحسين الأداء الوظيفي للعاملين بالسجل المدني ببلدية عين زارة؟**

ومن هذا السؤال يتفرع عدة أسئلة منها:

- ما هي الإدارة الإلكترونية والأداء الوظيفي؟
- ما مستوى تطبيق الإدارة الإلكترونية في السجل المدني ببلدية عين زارة؟
- ما مدى مساهمة تطبيق الإدارة الإلكترونية على الأداء الوظيفي للسجل المدني ببلدية عين زارة؟

**3-1 أهمية الدراسة:**

تتجلى من خلال الأهمية النظرية للدراسة في كون أن الإدارة الإلكترونية موضوع حديث تقل فيه الدراسات والبحوث مما يجعله يسهم بإضافة معرفية في هذا المجال من جهة، ومن جهة أخرى تتجلى هذه الأهمية من خلال إبراز دور ممارسات الإدارة الإلكترونية في تطوير الأداء لدى العاملين من ناحية الكفاءة، الفعالية والجودة . كما يمكن أن تتجلى هذه الأهمية في إبراز الدور الفعال لتطبيق الإدارة الإلكترونية وتوافر مقوماتها في تحقيق أداء أفضل للموظفين ورضا أكبر للمواطنين المستفيدين من الخدمات المقدمة .

**4-1 أهداف الدراسة:**

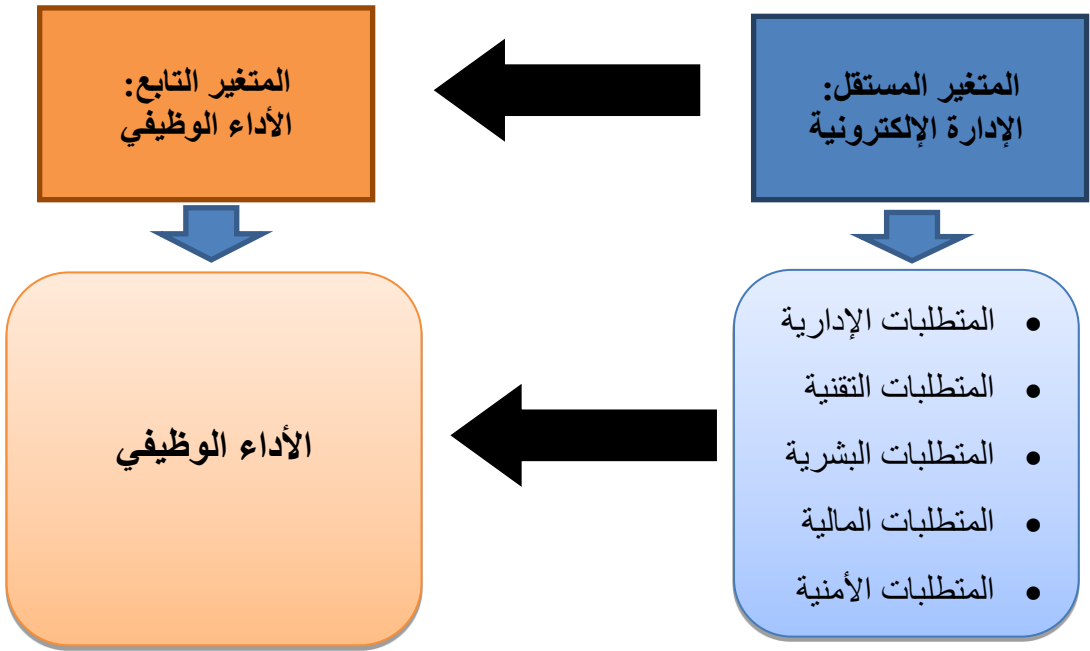
لمحاولة للتعرف على:

- 1- واقع الإدارة الإلكترونية في السجل المدني ببلدية عين زارة قيد الدراسة .
- 2- واقع الأداء الوظيفي في السجل المدني ببلدية عين زارة قيد الدراسة .
- 3- إبراز الصعوبات والمعوقات التي قد تواجه تطبيق الإدارة الإلكترونية في السجل المدني ببلدية عين زارة
- 4- تقديم توصيات ومقترحات الدراسات مستقبلية يومن لمتخذي القرار الأخذ بها.

## 5-1 فرضيات الدراسة:

الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين الإدارة الإلكترونية و تحسين الأداء الوظيفي بالسجل المدني ببليدية عين زارة.

## 6.1 نموذج الدراسة :



الشكل رقم (1-1) يوضح نموذج الدراسة  
المصدر- إعداد الباحث من خلال الدراسات السابقة

## 7-1 منهجية الدراسة وأسلوب الدراسة :

## 1.7.1- منهج الدراسة :

نعتمد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي للثق النظري والتحليلي في شقه العملي من خلال التطرق للإطار المفاهيم للإدارة الإلكترونية والأداء الوظيفي. وسوف يتم استخدام المنهج الإحصائي في جمع البيانات ومعالجتها في الشق التطبيقي من الدراسة.

**2.7.1- أداة جمع البيانات :**

عدة أساليب وهي المسح المكتبي من خلال جمع المعلومات الخاصة بالجانب النظري من المصادر المختلفة (كتب، مقالات، رسائل جامعية ومذكرات...إلخ) و الملاحظة من خلال الزيارات لمكتب السجل المدني، والأسلوب الأكثر اعتماداً هو الاستبيان من خلال عدد من النماذج و توزيعها على عدد معين العاملين .

**8.1- حدود الدراسة:**

**1.8.1 – الحدود المكانية:** السجل المدني ببلدية عين زارة- طرابلس - ليبيا.

**2.8.1-الحدود الزمنية:** سيتم تنفيذ الدراسة خلال الفترة من 2/8 الى 4/8 من سنة 2024.

**9-1- مفاهيم ومصطلحات الدراسة :****❖ الإدارة الإلكترونية:**

بأنها منظومة كُترونية متكاملة تعتمد على تقنيات واتصالات ومعلومات لتحويل العمل الإداري اليدوي إلى أعمال تنفذ بواسطة التقنيات الرقمية الحديثة. (عبدالرؤوف، 2007، ص28)

**❖ الأداء الوظيفي:**

وهو جهد الموظف من خلال ما يقوم به من واجبات ومسؤوليات في موقعه الوظيفي ومعرفة لعمله ومدى تفهمه لدوره واختصاصه والسلوكيات الإدارية التي يقوم بها الموظف المتمثلة في جودة الأداء، وحسن التنفيذ، والخبرة المطلوبة في الوظيفة. (بدوي، 1984، ص166)

**❖ البلدية:**

هناك العديد من التي عرفت إدارة البلدية نذكر منها: هي وحدة أو هيئة إدارية لامركزية إقليمية جغرافية وليست مؤسسة لامركزية فنية أو موضوعية، كما أنها تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. (تيتة، 2014، ص12)

**❖ السجل المدني:**

الأحوال المدنية أو الأحوال الشخصية اصطلاحاً تعني الوثائق القانونية من قبيل شهادة الميلاد وشهادة الزواج وشهادة الوفاء، والأمور المتعلقة بالهجرة .

**2- الإطار النظري للدراسة :****2-1- مفهوم وأهداف الإدارة الإلكترونية :****مفهوم الإدارة الإلكترونية :**

عرفت الإدارة الإلكترونية من قبل العديد من المفكرين وبن ومن هذه التعريفات ما يلي :



هي عملية مكننة جميع مهام ونشاطات المؤسسة الإدارية بالاعتماد علي كافية تقنيات المعلومات الضرورية وصولاً إلي تحقيق أهداف الإداري الجديدة في تقليل استخدام الورق وتبسيط الإجراءات والقضاء علي الروتين والانتقاد السريع والدقيق للمهام والمعاملات لتكون كل إدارة جاهزة للربط مع الحكومة الإلكترونية لاحقاً. (السالمي، 2005، ص34)

هي إنجاز المعاملات الإدارية وتقديم الخدمات العامة عبر شبكة الإنترنت أو الإنترنت بدون أن يضطر العملاء من الانتقال إلي الإدارات شخصياً لإنجاز معاملاتهم مع ما يترافق من إهدار للوقت و الجهد والطاقات. (كافي، 2012، ص61)

هي وظيفة إنجاز الأعمال باستخدام النظم والوسائل الإلكترونية، وتقوم بإنجاز الوظائف الإدارية من تخطيط، وتنظيم، ورقابة واتخاذ القرارات من خلال استخدام نظم تكنولوجيا المعلومات في داخل المنظمة من ناحية، كما تقوم بعملية ربط المنظمة بفترة المؤثرين (من موردين، مشترين، عملاء، منافسين، وهيئات حكومية) وذلك بهدف تطوير علاقات المنظمة مع بيئتها من ناحية أخرى. (العلاق، 2005، ص22)

إن الفلسفة الرئيسية للإدارة الإلكترونية هي نظرتها إلي الإدارة كمصدر للخدمات، والمواطن والشركات كزبائن أو عملاء يرغبون في الاستفادة من هذه الخدمات، لذلك فإن الإدارة الإلكترونية أهداف كثيرة تسعى إلي تحقيقها في إطار تعاملها مع العميل : (كافي، 2012، ص 69- 71)

- 1- تقليل كلفة الإجراءات ( الإدارية ) وما يتعلق بها من عمليات .
- 2- زيادة كفاءة عمل الإدارة من خلال تعاملها مع المواطنين والشركات و المؤسسات .
- 3- استيعاب عدد أكبر من العملاء في الوقت واحد إذ أن قدرة الإدارة التقليدية بالنسبة إلي تخليص معاملات العملاء تبقي محدودة وتضطرهم في كثير من الاحيان إلي الانتظار في صفوف طويلة.
- 4- إلغاء عامل العلاقة المباشرة بين طرفي المعاملة أو التخفيف منه إلي أقصى حد ممكن مما يؤدي إلي الحد من تأثير العلاقات الشخصية والنفوذ في إنهاء المعاملات المتعلقة بأحد العملاء .
- 5- إلغاء نظام الأرشيف الوطني الورقي و استبداله بنظام أرشفة إلكتروني مع ما يحمله من ليونة في التعامل مع الوثائق والمقدرة عي تصحيح الأخطاء الحاصلة بسرعة ونشر الوثائق لأكثر من جهة في أقل وقت ممكن والاستفادة منها في أي وقت كان .
- 6- القضاء علي البيروقراطية بمفهومها الجامد وتسهيل تقسيم العمل و التخصص به .
- 7- إلغاء عامل المكان، إذ أنها تطمح إلي تحقيق تعيينات الموظفين والتخاطب معهم وإرسال الأمور والتعليمات والإشراف علي الأداء وإقامة الندوات والمؤتمرات من خلال "الفيديوكونفرانس" ومن خلال الشبكة الإلكترونية الإدارة .
- 8- إلغاء تأثير عامل الزمان، ففكرة الصيف والشتاء لم تعد موجودة و فكرة أخذ العطل أو الإنجاز بعض المعاملات الإدارية تم الحد منها إلي أقصى حد ممكن .
- 9- محاولة إعادة هيكلية المؤسسات التقليدية الحالية لتحسين الأداء الإداري التقليدية المتمثل في كسب الوقت وتقليل التكلفة اللازمين لإنجاز المعاملات وفق تطور مفهوم الإدارة الإلكترونية .

- 10- إعادة النظر في الموارد البشرية المتاحة والعمل علي رفع كفاءتها ومهاراتها تكنولوجيا لربط الأهداف المنشودة الإلكترونية بالأداء والتطبيق .
- 11- تقييم البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتحريرها لكي تستجيب ومتطلبات الخدمات اللازمة بالحجم والنوعية لتحقيق الخدمات الإدارية الإلكترونية .
- 12- مناقشة التشريعات والأنظمة القانونية ومحاولة وضع معايير لضمان بيئة إلكترونية متوافقة.
- 13- الخروج برؤية واستراتيجية واضحة من أجل الانطلاق بخطة ثابتة نحو تطبيق الإدارة الإلكترونية نستنتج مما سبق أن من أهداف الإدارة الإلكترونية التأكيد علي مبدأ الجودة الشاملة بمفهومها الحديث فالجودة كما هي في قاموس أكسفورد تعني الدرجة العالية من النوعية أو القيمة.

## 2-2- وظائف الإدارة الإلكترونية :

### 1- التخطيط الإلكتروني :

- قد لا يختلف التخطيط الإلكتروني من حيث التحديد العام عن التخطيط التقليدي وذلك لأن كلاهما ينصب علي وضع الأهداف وتحديد وسائل تحقيق هذه الأهداف. إلا أن الاختلافات الأساسية يمكن أن ترد في ثلاثة مجالات : (عبدالناصر، قريشي، 2011، ص88)
- أ- إن التخطيط الإلكتروني هو عملية ديناميكية في اتجاه الأهداف الواسعة والمرنة والأنية وقصيرة الأمد وقابلة للتحديد والتطوير المستمر خلاف التخطيط التقليدي الذي يحدد الأهداف من أجل تنفيذها في السنة القادمة وعادة ما يكون تغيير الأهداف يؤثر سلبا علي كفاءة التخطيط .
- ب- إن المعلومات الرقمية دائمة التدفق تضيي استمرارية علي كل شيء في الشركة بما فيها التخطيط مما يحوله من التخطيط الزمني المنقطع (وضع التقارير الفصلية) إلي التخطيط المستمر.
- ت- إن فكرة تقسيم العمل الإداري التقليدي بين إدارة تخطط وعمال الخط الامامي ينفذون، يتم تجاوزها تماما في ظل الإدارة الإلكترونية. فجميع العاملين يعملون عند الخط الامامي عند سطح المكتب وكلهم يمكن أن يساهموا بالتخطيط الإلكتروني مع كل فكرة تبرع في موقع وفي كل وقت لكي تتحول إلي فرصة عمل.

### 2- التنظيم الإلكتروني :

- هو الإطار الفصفاض لتوزيع واسع للسلطة والمهام والعلاقات الشبكية – الأفقية التي يحقق التنسيق الأني وفي كل مكان من أجل إنجاز الهدف المشترك لأطراف التنظيم. إنه يتعامل مع المديرين وعاملين (إلكترونيين) في داخل المنظمة وزبائن وموردين (إلكترونيين) خارج المنظمة . فهو يعتمد علي البريد الإلكتروني وقاعدة أو مستودع البيانات المشتركة وإدارة علاقات العاملين علي أساس شبكي داخل الشركة وإدارة العلاقات الزبونية المتعلقة بالزبائن الإلكترونيين. وعلاقات الموردين عبر الشبكة الخارجية التي تجعلهم جزء من نظم تخطيط المورد الصناعية في الشركة. (حامد، 2015، ص77)

### 3- القيادة الإلكترونية :

أن انتقال الشركات الى أن تصبح شركات ذات أعمال إلكترونية لا بد من أن يؤثر في طريقة تأدية أعمال الشركات المالية والتسويقية وإدارتها عملياتها الإنتاجية وكذلك إدارة علاقاتها مع العاملين والموردين بالإضافة الى تغير أعمالها وبالتأكيد تغير نمط القيادة التقليدية إلى القيادة الإلكترونية لا بد من تعني ثلاثة أبعاد أساسية:

أ- القيادة التكنولوجية الصلبة :

أنها قيادة تقوم على استخدام الإنترنت من اجل إدارة أعمالها وعلاقاتها المختلفة بما يجعل منها إدارة مزايا وخصائص التكنولوجيا. وبالتالي فهي تقوم علي اكتساب ميزة من هذا الاستخدام كما هو الحال في زيادة المعلومات وسرعة الحصول عليها وتحسين جودتها من أجل اتخاذ قرارات أشمل وأسرع وأفضل. وهذه الميزة شبكات الأعمال التي تجعل المدير في كل مكان سواء في آسيا أو أورو يمتلك نفس القدر من المعلومات ويتعامل مع نفس الحاسوب المحمول الأنيق ويتصل بكل العاملين عبر الشبكة الأعمال الداخلية أو بالموردين والشركاء الآخرين عبر الشبكة الخارجية من اجل أن يستعمل صورة اتخاذ القرار الذي يكون أكثر كفاءة وربما فاعلية بالاعتماد علي هذه التكنولوجيا . والقيادة الإلكترونية القائمة علي بعدها الأساسي الأول المتمثل بتكنولوجيا الإنترنت تتسم بالآتي :

- 1- إنها قيادة حس التكنولوجيا : فالتغير التكنولوجيا المتسارع في مجال تكنولوجيا الإنترنت(أجهزة، شبكات، برمجيات، تطبيقات)، يجعل القائد الإلكتروني في جانب أساسي منه ذا قدرة علي تحسس أبعاد هذا التطور والعمل علي توظيف مزايا لتكون جزء من الميزة التنافسية للشركات .
- 2- حس الوقت علي الإنترنت : إن القائد الإلكتروني هو قائد زمني سريع الحركة و الاستجابة والمبادرة . فلأن الإنترنت يوفر القدرة علي تصريف الأعمال في أي وقت بالليل والنهار وفي أي جزء من العالم، ولأن الأفراد في الطرف الآخر يمكن أن يعملوا في النهار فينصف الكرة الأرضية مع الطرف الآخر في الليل في النصف الثاني منها.
- 3- حس الطواري : إن الإنترنت لم تؤثر علي تغيير الاعمال المختلفة من ناحية التكنولوجيا فقط من خلال المزايا والخصائص الفائقة في الاتصالات والتشبيك والموجة الخلوية وغيرها، بل إن التغيير الأساسي الاخر تمثل في نماذج الأعمال الجديدة التي تأتي بالدخيلين الجديد والخدمات والاساليب الجديدة التي تجعل الخدمات والاساليب السابقة متقدمة .

ب- القيادة البشرية الناعمة :

إن مما يثير الاهتمام حقا هو أن القيادة الإلكترونية تبدو الان أكثر من أي وقت مضى ذات محتوى إنساني كبير رغم أنها أكثر تعويلا على التكنولوجيا . فالقيادة الإلكترونية التي قد تبدو من التسمية أنها تقوم علي المدخل المرتكز علي المهمة – التكنولوجيا إلا أن هذا لا يروي القصة كلها وذلك لسببين هما :

- 1- إن التكنولوجيا الارقي المتمثل بالإنترنت أصبحت بحاجة إلي عاملين ذوي تخصصات ومؤهلات عالية وبعضهم من المفكرين والمبتكرين من بين المحترفين النادرين خلافا للعاملين في العصر الصناعي الذين غالبيتهم العظمي من ذوي التعليم المتدني والماهرين الذي يمكن إعدادهم في وقت محدود .

2- ان الكثير من العاملين سيعملون مع الإنترنت وفق نمط العمل عن بعد القائم علي الحاسوب الذين ينتشرون في منطقة جغرافية واسعة داخل البلد الواحد أو عبر العالم .

#### 4. الرقابة الإلكترونية :

إن من أبرز الخصائص التي اتسمت بها الرقابة التقليدية هي أنها رقابة موجهة للماضي . وهذا ما يظهر واضحا في كون الرقابة هي المرحلة التي تأتي بعد التخطيط والتنفيذ . فالعملية الإدارية تتكون من :

- أ- التخطيط : وضع الأهداف ومعايير الإدارة .
- ب- التنفيذ : كل الأنشطة والوسائل (في التنظيم، التنسيق، والتوجيه) من أجل تحقيق الاهداف والمعايير المخططة .
- ت- الرقابة : المقارنة بين التخطيط(الأهداف والمعايير المخطط) والتنفيذ(الاداء الفعلي من أجل تحقيق الاهداف و المعايير المخططة)ومن ثم تحديد الانحراف واسبابه اتخاذ إجراءات التصحيح .

اما الرقابة الإلكترونية هي اكثر قدرة علي معرفة المتغيرات الخاصة بالتنفيذ أولا بأول وبالوقت الحقيقي , فالمعلومات التي تسجل فور التنفيذ تكون لدي المدير في نفس الوقت مما يمكنه من معرفة التغيرات قبل أو عند التنفيذ والاطلاع بالتالي علي اتجاهات النشاط خارج السيطرة لاتخاذ ما يلزم من إجراءات التصحيح التي تصل في نفس الوقت الي المسؤولين عن التنفيذ.

والرقابة الإلكترونية تحقق استخداما فعالا لأنظمة وشبكات المعلومات القائمة على الإنترنت (في مكان وبتكلفة ووقت محدودين) . وهذا ما يمكن أن يحقق لها مزايا كثيرة تحديدها بالاتي :

- 1- تحقيق الرقابة بالوقت الحقيقي وفي(الآن ) الحقيقي بدلا من الرقابة القائمة علي الماضي فهي تحقق بدلا من الرقابة بالتقارير .
- 2- أنها تحقق الرقابة المستمرة بدلا من الرقابة الدورية بما يولد تدفقا مستمرا للمعلومات الرقابية في كل وقت بدلا من الرقابة المتقطعة لإجرائها في أوقات متباعدة دوري .
- 3- الحد الأدنى من المفاجأة الداخلية في الرقابة : بسبب الرقابة المستمرة بدلا من الدورية , فلا شيء يتفاجم داخل الشركة دون معرفته أولا بأول وهذا مما يقلص إلي الحد الأدنى المفاجأة الداخلية.
- 4- إن الرقابة الإلكترونية تتطلب بل وتحفز العلاقات القائمة على الثقة , وهذا مما يقلل من الجهد الإداري المطلوب في الرقابة .
- 5- توسيع الرقابة إلي عملية الشراء، الموردين، المشتركة في شبكة الأعمال الخارجية، الزبائن وبالتأكيد إلي العاملين عن بعد , وهذا ما يمكننا في السابق .
- 6- أن الرقابة الإلكترونية تقلص مع الوقت من أهمية الرقابة القائمة علي المدخلات أو العمليات أو الأنشطة لصالح التأكيد المتزايد على النتائج , فهي إذن أقرب إلي الرقابة بالنتائج .
- 7- إن الرقابة الإلكترونية تساعد على انخراط الجميع في المعرفة ماذا يوجد في الشركة إلي حد كبير, فهي نمط الرقابة الذي يمكن وصفه بنمط (الكل يعرف ماذا هناك ) من أجل تحقيق مستلزمات الرقابة والحد من المفاجأة والازمات في أعمال الشركة .

وفي مقابل هذه المزايا هناك المأخذ والصعوبات التي تترافق مع الرقابة الإلكترونية والتي يمكن إجمالها فيما يأتي :

- 1- إن الرقابة الإلكترونية عادة ما تقتصر للتفاعل الإنساني الذي هو الأساس في كل تطوير حقيقي في الشركة كتطور للعاملين أو الانظمة أو المعايير وغيرها .
- 2- إن الرقابة الإلكترونية يمكن أن تقتصر لدى البعض بالشركة بأن الإدارة تراقب نشاطاتهم أولاً بأول من دون علمهم، خاصة وإن البرمجيات الجديدة أصبحت تسجل عليهم أنشطتهم على الإنترنت سواء لأغراض الاتصالات الشخصية أو ممارسة الألعاب أو الابحار في مواقع بحثاً عن العمل أو مواقع التسلية.
- 3- مشكلات الامن: حيث أن الرقابة الإلكترونية تجعل الشركة ومعلوماتها معرضة عموماً لا نشطة المخترقين وإمكانات العبث في أسرارها التجارية وقواعد بياناتها الخاصة بأموال أو المواد أو الزبائن.
- 4- إن توسع الرقابة الإلكترونية إلي الشركاء هو الآخر يحمل آثاره السلبية في إمكانية التسلل إلي قواعد البيانات، وهذا الأمر يظل ممكناً حتي مع تحديد المجالات التي لا يمكن الوصول إليها من قبل الأطراف المشتركة في الشبكة الخارجية .
- 5- مخاطر الاعتماد الزائد على الإنترنت : فالبعض قد يعتقد انه حصل علي برمجة قياسية لتشبيك أعمال الشركة والرقابة الإلكترونية عليها سيكون هذا كافياً، ولكن هذا ليس صحيحاً المضمون الرقابي يظل عملاً إدارياً ذكياً ليس فقط في إدارة تقييم ما يجب الرقابة عليه و المعايير المتعمدة في الرقابة، بل وفي ربط ذلك بالظروف الخارجية التي تتطلب جهداً رقابياً مكثراً بالنظر لتأثيره علي الجهد الكلي لرقابة ونتائجها. (نجم، 2004، ص 235)

### 3-2- مفهوم وأهمية الأداء الوظيفي :

عُرف الأداء بأنه: المخرجات والأهداف التي تسعى المنظمة إلى تحقيقها خلال فترة محددة، وهذا المفهوم يدل على أنه يعكس كلا من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها ويربط بين أوجه الأنشطة بالأهداف التي تسعى المنظمة إلى تحقيقها. وعرف الأداء بأنه كل النشاطات المعطاة للفرد المشترك في موقف ما، وتساعده في التأثير في الأفراد الآخرين أو المشاركين. (عكاشة، 2008، ص 33)

وهو "الإنجاز الفعلي كما يصنف من القابلية أو الطاقة أو القدرة الكامنة وخلق فرص التعلم التي تمكن الطلبة من اكتساب المعرفة والمهارات. أي هو سلوك يحدث نتيجة سلوك وهو مايقوم به الفرد استجابة لمهمة معينة سواء قام بها بذاته أم فرضها عليه آخرون.

أما مفهوم الداء الوظيفي فيُعد من الموضوعات الأساسية في نظريات السلوك بشكل عام والتنظيم الإداري بشكل خاص لما له من أهمية في تحقيق الأهداف للمنظمات بكفاءة وفعالية فالأداء المتميز يحتل مكانة خاصة داخل أي منظمة باعتباره الناتج النهائي لمحصلة جميع الأنشطة بها وعلى مستوى الفرد والمؤسسة والدولة حيث المؤسسة تكون أكثر استقراراً وأطول بقاءً حين يكون الأداء الوظيفي للأفراد بها متميزاً . (العزوي، 2009، ص 350)

عرف الأداء الوظيفي بأنه" قيام الفرد بالمهام الموكلة إليه والمكونة لعمله من خلال بذل جهد معين بمساعدة العوامل الحافزة التي ترفع من مستوى أدائه للعمل. (الرحيمي، 2017، ص 52)

- كما تتلخص أهمية الأداء الوظيفي في ما يلي : ( الجندي، 2014، ص3)
1. يعتبر الأداء الوظيفي من أهم الأهداف التي تسعى الإدارة إلى تحقيقها بفاعلية.
  2. ساعد الأداء الوظيفي في الترجمة العملية لكل القرارات التي يتم اتخاذها على جميع المستويات في المؤسسة وينبغي لتحقيق الأداء الفعال أن يتصف الأداء بالجدية والنزاهة عند اتخاذ القرارات والابتعاد عن القرارات المزاجية.
  3. دعم القدرة الدائمة للفرد على تقديم النتائج الايجابية والمرضية فيما يتعلق بالأداء الوظيفي.
  4. دعم جميع المهام الرئيسية الموكولة للإدارة والتي في مقدمتها الاهتمام والعناية بتحقيق أهداف المؤسسة.
  5. استثمار القدرة لدى الفرد على العمل، والتي تتولد من التدريب واكتساب المهارة اللازمة لأدائه الوظيفي.

#### 4.2 مستويات الاداء الوظيفي:

- أن عملية تحديد مستوى الأداء الوظيفي لا يمكن أن تتم بمعزل عن الأنشطة والوظائف الإدارية الأخرى وفعاليتها حيث ترتبط بتوافر عدد من مستلزمات الأداء الوظيفي وهي: (العزاوي، 2009، ص369)
1. وجود وصف وتوصيف دقيق ومتكامل للوظائف والأعمال والذي يعد الأساس لتحديد المتطلبات الرئيسية اللازمة لانجاز العمل، فتحدد محتويات الوظيفة من واجبات ومسؤوليات وظروف عمل تعتبر الركيزة الأساسية التي يعتمد عليها قياس الأداء الوظيفي للأفراد .
  2. وضع المعايير اللازمة لقياس وتقويم الأداء الوظيفي، والتي تعتمد على المعلومات التي يمكن الحصول عليها من نتائج تحليل العمل وتوصيف الوظائف، فمعايير قياس الأداء الجيدة الموجودة بالمؤسسة يجب أن تكون واضحة وواقعية تتماشى مع إمكانيات وقدرات الأفراد العاملين بالمؤسسة.
  1. وقد صنف الأداء الوظيفي وفقاً لمنظوره الخاص إلى عدة أنواع وهي : ( أبو شرح، 2010، ص19)
    1. أداء المهام :ويقصد به السلوكيات التي تسهم في إنجاز عمليات جوهرية في المؤسسة مثل الإنتاج المباشر للبيضات والخدمات، والبيع وجرد المخازن، و كل أداء يساهم بشكل مباشر أو غير مباشر في تنفيذ عمليات المؤسسة، ويتضمن هذا النوع الأبعاد التقليدية للأداء وهي كمية الأداء، الإلتقان، الكفاءة، الوقت المحدد للانجاز ويتميز أداء المهام عن غيره بأنه النوع المعروف رسمياً من قبل المؤسسة حيث يكون للفروق الفردية والقدرات والمهارات والمعارف النصيب الأكبر في التنبؤ بأبعاد المهام .
    2. الأداء الظرفي :يتضمن كل السلوكيات التي تسهم بشكل غير مباشر في تحويل ومعالجة العمليات الجوهرية في المؤسسة، والتي تسهم في تشكيل الثقافة التنظيمية، والأداء هنا ليس إضافياً في طبيعته وإنما خارج نطاق مهام الوظيفة الأساسية ويعتمد على الظرف الذي تجري فيه معالجة العمليات، مثلاً يمكن ان يكون موجه نحو الزملاء، ومساعدة الزملاء في مشكلة لها علاقة بالعمل أو التوجه نحو العمل التطوعي لتنفيذ مهام خارج الدوام الرسمي للوظيفة، وكذلك إتباع اللوائح التنظيمية والإجراءات عندما لا تكون متوافقة مع رغبة الفرد .

3. **الأداء السلبي** : يختلف هذا النوع من الأداء عن غيره بأنه يتميز بسلوك سلبي في العمل، مثل التأخر عن مواعيد العمل أو الغياب، و تشمل سلوكيات غير مرغوبة مثل الانحراف والعدوان والعنف والمهاجمة، وهذا بدوره يؤدي إلى عدم إتقان الفرد لعمله وانخفاض مستوى أدائه الوظيفي.

#### 4-2- معايير الأداء الوظيفي والعوامل المؤثرة فيه:

اختلف المختصون في تحديد معايير الأداء الوظيفي، فالبعض خصص مجموعة من المعايير لكل مستوى تنظيمي، والبعض قدم مجموعة معايير يمكن تطبيقها مثل القيادة، الأداء، حجم العمل و القدرة على اتخاذ القرارات، وتستخدم معايير الأداء الوظيفي كأساس اتخاذ التوزيع السليم للعمل على الأفراد داخل المؤسسة والرقابة على أداء الأفراد للإعمال، والتعرف على نواحي الضعف لعلاجها، وعلى نواحي القوة لتعزيزها، كما تستخدم في تقدير الوقت اللازم لتنفيذ الخطط والرقابة الفعالة على التنفيذ. (الهيتمي، 2005،ص202)

و عرف ( أبو شرح، 2010، ص 22 ) معيار الأداء الوظيفي بأنه " مجموعة من الشروط المفترض وجودها لإنجاز و معايير الأداء الوظيفي ثلاثة أنواع كالتالي :

1. **معايير كمية** : ويتم بموجبها تحديد كمية معينة من ساعات العمل او وحدات الإنتاج التي يجب أن تنتج خلال فترة زمنية محددة، مثل إنتاج 100 وحدة خلال ثماني ساعات، وهذا يسمى بالمعدل الزمني للإنتاج.
2. **معايير نوعية** : تتمثل في وصول الفرد إلى مستوى معين من الجودة والدقة والإتقان، وغالبا ما تحدد نسبة معينة من الأخطاء أو الإنتاج المعيب التي يجب ألا يتجاوزها الفرد، وهذا ما يسمى بالمعدل النوعي للأداء الوظيفي .
3. **معايير كمية ونوعية** : وهي مزيج من النوعين السابقين، حيث يجب أن يصل إنتاج الفرد بعدد معين من الإنتاج خلال فترة زمنية محددة وبمستوى معين من الجودة والإتقان، وتندرج تحت هذه المعايير: (رشيد، 2004،ص755)

1. وظائف الإدارة العليا، من أهم المعايير هي:
    - الإيرادات السنوية-العائد لكل عامل.
    - التكلفة لكل عامل-ما في الربح.
    - العائد على الأصول-العائد على السهم.
  2. وظائف الإدارة الوسطى: من أهم معاييرها:
    - الالتزام بالميزانية-الالتزام بجداول العمل.
    - حل مشاكل الإنتاج و العمليات و الوظائف-حل مشاكل دوران العمل.
    - تحقيق أهداف الإدارة أو القسم.
- وقد قُسمت مؤثرات الأداء الوظيفي الفردي لمهام الوظيفة إلى مجموعة من العوامل قسمت كالتالي: ( أبو شرح، 2010، ص20)

1. **المعرفة التقريرية** : وتشمل المعرفة بالحقائق، والأساسيات، والأهداف والمعرفة الذاتية بمتطلبات العمل، وتقاس هذه المعارف بواسطة التقارير المدونة في السجلات .
  2. **المعرفة الإجرائية والمهارية** : وتتعلق بمعرفة العمل الذي يجب أدائه فعلا، وهي خليط بين معرفة وكيفية الأداء الوظيفي، والقدرة عليه وتشمل مهارات إدراكية أي معرفية، أو المهارات العملية التي تتطلب استخدام الجهد في العمل والتحفيز.
  3. **الدافعية والتحفيز** : وهي تأثير مشترك من إحدى السلوكيات الثلاث وهي الاختيار للأداء ومستوى الجهد المبذول واستمرار الجهد المبذول .
- 3-الإطار العملي للدراسة :**

لتحقيق أهداف الدراسة طور الدراسة استمارة استبيان تم توزيعها على عدد (20) من المشاركين (عينة الدراسة)، وبلغ عدد الاستمارات المستردة والصالحة للتحليل (20) استمارة استبيان، أي ما نسبته 100% من الاستمارات الموزعة ، كما وقد احتوت استمارة الاستبيان على مجموعة من الاسئلة، حيث تم استخدام اسلوب الاستبيان المغلق والتي تحتوي على عدد محدد من الاجابات وهي (نعم و لا) على النحو التالي:

**جدول رقم (5) درجات بدائل الإجابة على فقرات الاستبيان**

الإجابة	لا	نعم
الوزن	1	2

يوضح هذا الجدول مستوى الإجابات لعينة الدراسة لكل فقرة، حيث أن الإجابات موضحة بقيم توضح مستوى الموافقة لكل إجابة، وذلك عن طريق القيم المتوسطة لهذا الفقرة، والتي تقع بين لا ونعم، وأن هذه القيم مثبتة بأرقام من (1 و 2) وأن كل رقم يعكس مستوى الإجابة لعينة الدراسة لكل فقرة على حدا.

- مقياس ثبات وصدق أداة القياس:-

**جدول رقم (6) نتائج معامل ألفا كرونباخ لقياس درجة الثبات والصدق**

محاو البحث	عدد الأسئلة	معامل الفا كرونباخ	الصدق
مستوى تطبيق الإدارة الالكترونية	12	.825	.908
مدى مساهمة تطبيق الادارة الالكترونية على الاداء الوظيفي	19	.951	.975
الإجمالي	31	.954	.977

بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

لغرض التأكد من دقة صياغة فقرات الاستبيان وسلامة العبارات المستخدمة، فقد تم اختبار ثبات الاستبيان عن طريق اخضاع فقراته لاختبار قوة الثبات "معامل ألفا كرونباخ"، حيث أن قاعدة القرار لهذا الاختبار أنه كلما اقتربت نتيجة الاختبار أو قيمة معامل ألفا كرونباخ من الواحد صحيح كلما دل ذلك على قوة ثبات أداة



الدراسة. يتضح من الجدول التالي أن أداة البحث " الاستبيان " تتسم بالثبات، حيث أن قيمة الاختبار لإجمالي فقرات الاستبيان كانت (954)، وهو أعلى بكثير من الحد الأدنى المقبول للاختبار، وهو (0.60). كما تشير البيانات ان قيمة الصدق تساوي(977). هي قيمة كبيرة مما يدل على صدق عبارات الاستبانة.

**المحور الأول: مستوى تطبيق الادارة الالكترونية في السجل المدني بلدية عين زارة**  
جدول رقم (7) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للمحور الاول

ت	العبرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	النتيجة
1	لدي معرفة شاملة عن الادارة الالكترونية المطبقة في البلدية	1.0000	.00000	لا
2	لدي معرفة شاملة عن الادارة الالكترونية المطبقة في البلدية والتي احتاج إليها في عملي	1.0000	.00000	لا
3	اتابع باستمرار ما يتم تفعيله من برامج للإدارة الالكترونية الجديدة	1.3000	.47016	لا
4	لدي خلفية عن مفهوم الادارة الالكترونية	1.8500	.36635	نعم
5	لدي خلفية معرفية عن العناصر الرئيسية للإدارة الالكترونية	1.8500	.36635	نعم
6	لدي خلفية معرفية عن ايجابيات الادارة الالكترونية في أداء عملي	1.8500	.36635	نعم
7	يتم استخدام الانظمة الالكترونية في العمليات الادارية داخل السجل المدني ببلدية عين زارة	1.7000	.47016	نعم
8	يستخدم السجل المدني قنوات الادارة الالكترونية	1.0500	.22361	لا
9	يقدم السجل المدني بالبلدية الدعم التقني لتطبيق الانظمة الالكترونية في عمل الموظفين	1.0500	.22361	لا
10	أتلقي التدريب اللازم لاستخدام الادوات الالكترونية المعمول بها في السجل المدني ببلدية عين زاره	1.0500	.22361	لا
11	يسهل السجل المدني بالبلدية كافة التحديات التي يواجهها الموظفين في تطبيق الادارة الالكترونية	1.0500	.22361	لا
12	تسهل الانظمة الالكترونية المطبقة في تحسين التنسيق ربين الاقسام المختلفة	1.0500	.22361	لا
	النتيجة	1.3167	0.263118	لا

إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

الجدول أعلاه يمثل بيانات اجابات افراد العينة حول المحور الأول الخاص بمستوى تطبيق الإدارة الإلكترونية في السجل المدني ببلدية عين زارة، من الجدول نلاحظ أن إجمالي اجابات أفراد العينة حول هذا المحور كانت (لا)بمتوسط حسابي وقدره (1.3167) وانحراف معياري وقدره (0.263118)، حيث أن المشاركين ليس لديهم معرفة شاملة عن الإدارة الإلكترونية المطبقة في البلدية بمتوسط حسابي وقدره (1.000)، كما أنهم

كذلك ليس لديهم معرفة بالإدارة الإلكترونية التي يحتاج إليها عملهم بمتوسط حسابي (1.000)، وانهم لا يتابعون ما يتم تفعيله من برامج للإدارة الإلكترونية الجديدة بمتوسط حسابي (1.300)، وأن السجل المدني ببلدية عين زارة لا يستخدمون قنوات الإدارة الإلكترونية مثل البريد الإلكتروني، ونظام لإدارة المعلومات، وتطبيقات الأجهزة المحمولة بمتوسط حسابي (1.0500)، وأن السجل المدني بالبلدية لا يقدم الدعم التقني لتطبيق الأنظمة الإلكترونية في عمل الموظفين بمتوسط حسابي (1.0500)، وأنهم لا يتلقون التدريب اللازم لاستخدام الأدوات الإلكترونية المعمول بها في السجل المدني بمتوسط حسابي (1.0500)، وأن السجل المدني لا يسهل التحديات التي يواجهها الموظفين في تطبيق الإدارة الإلكترونية، بمتوسط حسابي (1.0500)، وأن الانظمة الإلكترونية المطبقة لا تسهم في تحسين التنسيق بين الاقسام المختلفة بمتوسط حسابي وقدره (1.0500).

بينما يتمتع الموظفون بخلفية معرفية عن مفهوم الإدارة الإلكترونية بمتوسط حسابي (1.8500)، ولديهم خلفية معرفية عن العناصر الرئيسية للإدارة الإلكترونية بمتوسط حسابي (1.8500)، ولديهم خلفية معرفية عن إيجابيات الإدارة الإلكترونية في أداء أعمالهم بمتوسط حسابي (1.8500). كما ويتم استخدام الأنظمة الإلكترونية في العمليات الإدارية داخل السجل المدني بمتوسط حسابي (1.7000).

**المحور الثاني: مدى مساهمة تطبيق الإدارة الإلكترونية على أداء الوظيفي بالسجل المدني ببلدية عين زاره**  
جدول رقم (8) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للمحور الثاني

ت	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	النتيجة
1	ساهم تطبيق الإدارة الإلكترونية في تغيير الهيكل التنظيمي بما يزيد من فعالية وكفاءة التنظيم	1.0000	.00000	لا
2	ساهم تطبيق الإدارة الإلكترونية التحول إلى إدارة لا مركزية	1.0000	.00000	لا
3	ساهم تطبيق الإدارة الإلكترونية تبسيط الاجراءات الادارية وتسهيلها	1.0000	.00000	لا
4	ساهم تطبيق الإدارة الإلكترونية في تخفيض عدد المعاملات الورقية	1.8500	.36635	نعم
5	الإدارة الإلكترونية تسهل عملية الاتصال بين الإدارات المختلفة	1.8500	.36635	نعم
6	زيادة معدل المرونة الإدارية في التعامل مع أي تغيير يطرأ	1.8500	.36635	نعم
7	تساعد الإدارة الإلكترونية في تحسين مستوى الخدمات المقدمة من قبل العاملين بالبلدية	1.8500	.36635	نعم
8	يساهم تطبيق الإدارة الإلكترونية في توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات في الوقت المناسب	1.8500	.36635	نعم

9	تطبيق الادارة الالكترونية يساعد في توفير الموارد المادية وتقليل التكاليف	1.8500	3.6635	نعم
10	من مزايا تطبيق الادارة الالكترونية تقليل ظاهرة الفساد الإداري	1.8500	3.6635	نعم
11	يساهم تطبيق الادارة الالكترونية في زيادة معرفة الموظفين بمهام العمل	1.8500	3.6635	نعم
12	يحقق تطبيق الادارة الالكترونية سرعة انجاز العمل للموظفين	1.8500	3.6635	نعم
13	انخفاض نسبة اخطاء الموظفين في العمل عند تطبيق الادارة الالكترونية	1.8000	4.1039	نعم
14	يساهم تطبيق الادارة الالكترونية في زيادة انتاجية الموظفين	1.4000	5.0262	لا
15	تحقق تطبيق الادارة الالكترونية الشفافية و اتاحة المعلومات للموظفين في حينها	1.5500	5.1042	نعم
16	تسهل عملية الرقابة والمتابعة للموظفين عند تطبيق الادارة الالكترونية	1.8500	3.6635	نعم
17	تحفيز روح الابداع والتطوير الذاتي بين الموظفين عند تطبيق الادارة الالكترونية	1.8000	4.1039	نعم
18	عند تطبيق الادارة الالكترونية يتم تدريب الموظفين على مهام جديدة	1.2000	4.1039	لا
19	يمكن تطبيق الادارة الالكترونية مشاركة الموظفين في اتخاذ القرارات	1.2000	4.1039	لا
النتيجة				
		1.6026	0.332532	نعم

الجدول أعلاه يمثل بيانات اجابات افراد العينة حول المحور الثاني مدى مساهمة تطبيق الادارة الالكترونية على الاداء الوظيفي في السجل المدني ببلدية عين زارة، من الجدول نلاحظ أن اجمالي اجابات أفراد العينة حول هذا المحور كانت موافق نعم بمتوسط حسابي وقدره (1.6026) وانحراف معياري وقدره (0.332532)، حيث يتفق المشاركون على أن تطبيق الادارة الالكترونية ساهم في تخفيض عدد المعاملات الورقية، بمتوسط حسابي(1.8500)، وأن الادارة الالكترونية تسهل عملية الاتصال بين الادارات المختلفة بمتوسط حسابي (1.8500)، وأنها تزيد من معدل المرونة الادارية في لتعامل مع أي متغير يطرأ، بمتوسط حسابي(1.8500)، كما تساعد الادارة الالكترونية في تحسين مستوى الخدمات المقدمة من قبل العاملين بالبلدية بمتوسط حسابي(1.8500)، ويساهم تطبيق الادارة الالكترونية في توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات في الوقت المناسب بمتوسط حسابي (1.8500)، كما أن تطبيق الادارة الالكترونية يساعد في توفير الموارد المادية وتقليل التكاليف بمتوسط حسابي(1.8500)، كما أنها تقلل من ظاهرة الفساد الاداري بمتوسط حسابي(1.8500)، ويساهم تطبيق الادارة الالكترونية في زيادة معرفة الموظفين بمهام العمل بمتوسط

حسابي(1.8500)، ويحقق تطبيق الادارة الالكترونية سرعة انجاز العمل للموظفين بمتوسط حسابي(1.8500)، كما يساهم تطبيق الادارة الالكترونية في انخفاض نسبة أخطاء الموظفين بمتوسط حسابي (1.800)، ويحقق تطبيق الادارة الالكترونية الشفافية واتاحة المعلومات للموظفين في حينها بمتوسط حسابي(1.5500)، ويسهل عملية الرقابة والمتابعة للموظفين عند تطبيقه بمتوسط حسابي (1.8500)، كما يحفز روح الابداع والتطوير الذاتي بين الموظفين عند تطبيقه بمتوسط حسابي (1.800).

من جانب آخر لا يعتقد المشاركون أن تطبيق الادارة الالكترونية قد ساهم في تغيير الهيكل التنظيمي (الغاء أو دمج بعض الوحدات) بشكل يزيد من كفاءة التنظيم بمتوسط حسابي (1.000)، كما لا يعتقدون أن تطبيق الادارة الالكترونية قد ساهم في التحول إلى إدارة لا مركزية بمتوسط حسابي (1.0000)، وأن تطبيق الادارة الالكترونية لم يساهم في تبسيط الاجراءات بمتوسط حسابي (1.0000)، وأن تطبيق الادارة الالكترونية لم يزيد في انتاجية الموظفين، بمتوسط حسابي (1.4000)، وأن الموظفين لا يتلقون تدريب على المهام الجديدة عند تطبيق الادارة الالكترونية بمتوسط حسابي(1.2000)، وأن تطبيق الادارة الالكترونية لم يمكن مشاركة الموظفين في اتخاذ القرارات بمتوسط حسابي وقدره(1.2000).

#### اختبار الفرضية:-

"يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للإدارة الالكترونية على الأداء الوظيفي في السجل المدني ببلدية عين زارة"  
جدول رقم (9) اختبار الفرضية

الفرضية	مستوى الحرية	المحسوبة T	مستوى المعنوية
أثر الإدارة الالكترونية على الأداء الوظيفي	19	-6.670	.0000

ومن خلال ملاحظة قيمة  $t$  في الجدول نجد أنها تساوي (-6.670) وقيمة (  $P = 0.000$  ) وهي قيمة أقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا يعني أن الاختبار دال احصائيا، وبالتالي يثبت هذا الاختبار صحة الفرضية "يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للإدارة الالكترونية على الأداء الوظيفي في السجل المدني ببلدية عين زارة".

## رابعاً: النتائج والتوصيات:

## النتائج:

من خلال ما أظهره الجانب العملي يمكن الوصول إلى النتائج التالية:-

1. ساهم تطبيق الإدارة الالكترونية في تغيير الاداء الوظيفي لموظفي السجل المدني ببلدية عين زارة.
2. توجد خلفيات معرفية لدى موظفين السجل المدني عن مفهوم والعناصر الرئيسية وإيجابيات تطبيق الادارة الالكترونية لكن لا توجد معرفة شاملة والتي يحتاج اليها الموظفين في أعمالهم عن الإدارة الالكترونية.
3. عدم اطلاع الموظفين باستمرار على ما يتم تفعيله من برامج للإدارة الالكترونية.
4. عدم استخدام أو الاعتماد على قنوات الادارة الالكترونية في السجل المدني ببلدية عين زارة مثل البريد الالكتروني، ونظام ادارة المعلومات وتطبيقات الاجهزة المحمولة.
5. لا يتم تقديم الدعم التقني لتطبيقات أنظمة الادارة الالكترونية بالسجل المدني.
6. لا يتم تقديم التدريب اللازم لاستخدام أدوات الادارة الالكترونية للموظفين.
7. لم يساهم تطبيق الادارة الالكترونية في تغيير الهيكل التنظيمي أو التحول إلى ادارة لا مركزية أو تبسيط الاجراءات أو زيادة انتاجية الموظفين، كما لم يمكن الموظفين من المشاركة في اتخاذ القرارات.
8. تطبيق الادارة الالكترونية ساهم في تخفيض عدد المعاملات الورقية، كما سهل عملية الاتصال بين الادارات المختلفة، كما زاد من معدل مرونة العمليات، وساهم ايضا في مستوى تحسين الخدمات المقدمة إلى المواطنين.
9. ساهم تطبيق الادارة الالكترونية في السجل المدني ببلدية عين زارة ايضا في اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب، وفي توفير الموارد المادية وتقليل التكاليف، وتقليل ظاهرة الفساد الاداري.
10. كما ساهم تطبيق الادارة الالكترونية في زيادة معرفة الموظفين بمهام عملهم، وسرعة الانجاز، وانخفاض نسبة الاخطاء لديهم.
11. ساهم تطبيق الادارة الالكترونية في اتاحة المعلومات للموظفين في حينها، وسهل عملية الرقابة والمتابعة للموظفين، كما حفز روح التطوير والابداع لدى الموظفين.

## التوصيات:

1. العمل على زيادة المعرفة الشاملة للإدارة الالكترونية لدى الموظفين وخاصة تلك التي يحتاجون اليها في مهام عملهم.
2. العمل على تقديم الدعم التقني والتدريب للموظفين واللازم لاستخدام أدوات الادارة الالكترونية.
3. العمل على الاستفادة من مزايا تطبيق الإدارة الالكترونية من خلال العمل على تغيير الهيكل التنظيمي وتبسيط الاجراءات ومشاركة الموظفين في اتخاذ القرارات، والتحول نحو اللامركزية الادارية.
4. العمل على التوسع في استخدام الإدارة الالكترونية عن طريق اعتماد استخدام البريد الالكتروني، ونظم إدارة المعلومات، وتطبيقات الأجهزة المحمولة.

## مقترحات الدراسة:

بعد التوصل إلى النتائج والتوصيات لهذه الدراسة، لذا الدراسة تقدم اقتراحات الدراسات مستقبليه وهي كما يلي:-

1. الإدارة الالكترونية وأثرها على الأداء الوظيفي في بيئات مختلفة .
2. الإدارة الالكترونية وأثرها على الاداء المؤسسي.

## المراجع:

- الحسن، بن محمد، الإدارة الالكترونية بين النظرية والتطبيق، المؤتمر الدولي للتنمية الإدارية نحو أداء متميز في القطاع الحكومي، 1-4 نوفمبر 2011.
- زرزار، العياشي (2013) أثر تطبيق الإدارة الالكترونية على كفاءة العمليات الإدارية .مجلة القادسية للعلوم الإدارية و الاقتصادية، الجزائر، مج. 15، ع. 1.
- ضاحي، كريم جابر. (2020). أثر الثقافة التنظيمية في تحقيق الريادة الاستراتيجية ( كلية الصفوة الجامعة ). مجلة كلية الكوت الجامعة. (05).
- عبد الناصر ، موسى ، قريشي ، محمد ، مساهمة الإدارة الالكترونية في تطوير العمل الإداري بمؤسسات التعليم العالي، جامعة بسكرة ، الجزائر ، مجلة الباحث ، العدد 11 .
- عكاشة، أسعد أحمد محمد. (2008). أثر الثقافة التنظيمية على مستوى الأداء الوظيفي، دراسة تطبيقية على شركة الاتصالات PalTel في فلسطين. رسالة ماجستير. الجامعة الإسلامية، غزة.
- قوجيل، هاجر. (2016). أثر ثقافة المنظمة على الانتماء التنظيمي- دراسة ميدانية بالمؤسسة الاقتصادية عمر بن عمر، قالمة. رسالة ماستر. جامعة 8 ماي 1945. قالمة.

–Shao, Z. (2019). Interaction Effect of Strategic Leadership Behaviors and Organizational Culture on IS-Business Strategic Alignment and Enterprise Systems Assimilation. International Journal of Information Management, 44.

أثر عدم تماثل المعلومات على إصدار صكوك الاستثمار في الشركات  
دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر EMAS الإسلامي

إعداد: أ.د. عز الدين مصطفى الكور<sup>1</sup>

أ. محمد سليمان الفقيه\*\*

1 عضو هيئة تدريس بقسم التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة طرابلس.

ORCID -0009-0002-9569-098

\*\* عضو هيئة تدريس بقسم التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة مصراتة.

ORCID 0009-0007-5265-1680

### المخلص

تهدف الدراسة إلى تقديم منهج علمي يؤطر لأسباب اتخاذ الشركات قرار إصدار صكوك الاستثمار لتغطية احتياجاتها التمويلية، وذلك في إطار أدبيات النظرية المالية، وفيما يتعلق بمشكلة عدم تماثل المعلومات؛ اتبعت الدراسة الأساليب الإحصائية والقياسية لتقديم دليل تجريبي حول قرار الشركات للتمويل بصكوك الاستثمار؛ استناداً على نموذج قياسي طور بالاعتماد على فرض عدم تماثل المعلومات؛ من خلال توظيف هذا المتغير ليعكس مدى وجود مشكلة عدم تماثل المعلومات في الشركات المُصدرة لصكوك الاستثمار المدرجة في بورصة ماليزيا ضمن مؤشر EMAS الإسلامي، للفترة من 2007 إلى 2019، حيث اشتملت عينة الدراسة على 46 شركة.

أظهرت نتائج الدراسة أن قرار التمويل بصكوك الاستثمار يتم في ظرف تماثل معلوماتي بين المُصدرين والمستثمرين، كما يعزز التماثل المعلوماتي انتقاء الجهالة والغرر (من شروط صحة العقود في التمويل الإسلامي) في العقود التي تُصدر على أساسها هياكل صكوك الاستثمار.

أخيراً توصي الدراسة الشركات المتمولة أن تعزز درجة التماثل المعلوماتي بما يدعم كفاءة الأسواق المالية لتسهيل حصولها على تمويل من خلال إصدار صكوك الاستثمار تعزيزاً لمبدأ الإفصاح والحد من المخاطر الأخلاقية الناجمة عن عدم تماثل المعلومات.

كلمات مفتاحية: كفاءة الأسواق، المخاطر الأخلاقية، أدوات التمويل.

### ABSTRACT

### المخلص

The study aims to present a scientific approach that frames the reasons companies decide to issue investment sukuk to meet their financial needs, within the

---

framework of financial theory literature and concerning the problem of information asymmetry. The study employed statistical and econometric methods to provide empirical evidence on companies' decisions to finance through investment sukuk. This was based on an econometric model developed using the assumption of information asymmetry, by employing this assumption as a variable reflecting the extent of the information asymmetry problem in companies issuing investment sukuk listed on Malaysia's Islamic EMAS index, for the period from 2007 to 2019. The study sample included 46 companies.

The results of the study showed that the decision to finance through investment sukuk occurs in a context of informational symmetry between issuers and investors. Additionally, informational symmetry enhances the absence of ignorance and uncertainty (conditions for the validity of contracts in Islamic finance) in the contracts upon which investment sukuk structures are issued.

Finally, the study recommends that financing companies should enhance the degree of informational symmetry to support the efficiency of financial markets, facilitating their access to financing through the issuance of investment sukuk. This would promote the principle of disclosure and reduce the moral hazards resulting from information asymmetry.

KeyWords: Efficient Market, Moral Hazard, Financing tools.



## المقدمة:

تعتبر صكوك الاستثمار أداة من أدوات التمويل والاستثمار وفق النموذج المالي المستند على الأسواق المالية (الكور، 2020)، حيث وظّفت العديد من الشركات هذه الأداة المالية التي تُصدر وفق هيكلية خاصة تختلف وطبيعة إصدار السندات التقليدية لغرض تلبية احتياجاتها التمويلية، وتخضع هذه الأداة لضوابط وقواعد التمويل الإسلامي التي أهمها انتفاء الربا والغرر في العقود التي تبنى على أساسها هيكل صكوك الاستثمار. وغالباً ما تعزى بعض الإصدارات السيادية لصكوك الاستثمار إلى السياسات الترويجية التي تتبناها الحكومة؛ كتمويل لخطط التنمية، بيد أن الإصدارات من طرف الشركات ظلت أقل تفهماً (Halim et al., 2016) من حيث الدوافع التي أدت بالشركات إلى اختيار هذا المركب التمويلي الحديث نسبياً لتمويل استثماراتها في ظل سوق تتوفر فيه مصادر التمويل التقليدية كالسندات، مما يطرح تساؤلات حول العوامل التي أدت بالشركات إلى اختيار هذا المصدر التمويلي الحديث نسبياً.

وعلى أساس فرض عدم تماثل المعلومات (Asymmetric Information) بين الأطراف الداخلية (الإدارة) والأطراف الخارجية (المستثمرين) باعتبار أن إدارة الشركة تمتلك معلومات أكثر دقة عن استثماراتها وأفاق نموها؛ ومن ثم فهي تُفضل تمويل هذه الاستثمارات من الأرباح المتولدة من تدوير أصولها كمصدر أولي (بيرلي وآخرون، 2011، 671)، وعند نقطة ما تضطر الإدارة للجوء إلى مصدر تمويل خارجي كالديون؛ وذلك عند المستوى الذي تنخفض فيه تكلفة التمويل بالدين مقارنة بتكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة كسياسية رشيدة تنتهجها الإدارة للريادة على مستوى التكلفة، أو في حالات تفوق فيها المبالغ المطلوبة لتمويل الاستثمارات الجديدة حجم الأرباح المحتجزة. ومن خلال هذا الطرح تتضح أهمية الوقوف على الأسباب التي تجعل الشركات تُفضل تمويل استثماراتها بالاعتماد على نوع معين من التمويل، أو اختيار مزيج تمويلي لتغطية احتياجاتها التمويلية، ومن ثم ومع دخول صكوك الاستثمار باعتبارها مصدراً من مصادر التمويل في الشركات تأتي أهمية دراسة العوامل المؤثرة في اختيار الشركات لهذا المركب الحديث نسبياً، وبشكل أكثر تحديداً تتقصى الدراسة أثر متغير عدم تماثل المعلومات على قرار إصدار صكوك الاستثمار في الشركات بما يُلبّي احتياجاتها التمويلية.

## مشكلة الدراسة:

يعتبر الهيكل التمويلي للشركات المُصدرة للصكوك وهيكلية الصكوك المعتمدة عند الإصدار هما المحور الرئيسي في قضايا التمويل بصكوك الاستثمار في الشركات، وباعتبار أن المزيج التمويلي لبنية الهيكل المالي للشركات يخضع لمراجحات أدبيات النظرية المالية، ومن ثم فإن تفضيل مصدر تمويلي على آخر لغرض تلبية الاحتياجات التمويلية للشركات يخضع للسلم التمويلي؛ وبما يعكس أثراً إيجابياً على القيمة السوقية للشركات المتمولة، الأمر الذي ينطبق أيضاً على الشركات التي تُوظف صكوك الاستثمار لتغطية احتياجاتها التمويلية، كما أن ارتباط إصدار صكوك الاستثمار بأصول محددة يمكن أن يسهم في تعويض المستثمرين عن تكاليف عدم تماثل المعلومات (Asymmetric Information) بحجة دخول الأصول في

ترتيبات إصدار الصكوك (Nagano, 2017)، كملاذ أخير يلجأ إليه حملة الصكوك. وتأسيساً على كل ما سبق تطرح الدراسة التساؤل الرئيسي التالي:

- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمتغير عدم تماثل على إصدار صكوك الاستثمار في الشركات؟

#### هدف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم منهج علمي يوظف لأسباب اتخاذ الشركات قرار إصدار صكوك الاستثمار لتغطية احتياجاتها التمويلية، وذلك في إطار أدبيات النظرية المالية المتعلقة بعدم تماثل المعلومات، ومدى تقديمها لتفسيرات تدعم قرار إصدار صكوك الاستثمار في الشركات، وذلك من خلال دليل تجريبي يطبق على الشركات المصدرة لصكوك الاستثمار والمدرجة في بورصة ماليزيا ضمن مؤشر EMAS الإسلامي، وبشكل محدد تسعى الدراسة لتحقيق الهدف التالية:

- تحديد مدى تأثير متغير عدم تماثل المعلومات على إصدار صكوك الاستثمار في الشركات.

#### أهمية الدراسة:

تكتسب قرارات التمويل والاستثمار في الشركات أهمية خاصة للأثر الذي تعكسه على القيمة السوقية للشركات، حيث تعطي الشركات أهمية خاصة لمصادر التمويل بغرض تكوين أفضل هيكل تمويلي يحقق الكفاءة على مستوى التكلفة ويعزز الحصة السوقية، وفي هذا السياق تحاول عديد الدراسات تقديم أدلة تجريبية تدعم وجهات النظر المتنافسة في أدبيات النظرية المالية، وتأتي هذه الدراسة لتقديم منطوق علمي ودليل تجريبي يفسر قرار الشركات إصدار صكوك الاستثمار.

ومن ناحية أخرى تستمد الدراسة أهمية خاصة من حيث إنها الدراسة العربية الأولى (حسب علم الباحثين) التي تتناول أثر عدم تماثل المعلومات على إصدار الصكوك؛ باعتبارها أداة من أدوات التمويل والاستثمار وفق النموذج المالي المستند على الأسواق المالية بشكل عام، ومن وجهة نظر تمويل الشركات بشكل خاص، وبما يحقق قيمة مضافة لأدبيات تمويل الشركات والتمويل بصكوك الاستثمار؛ باعتبارها منهج علمي نظري ودليل تجريبي عملي.

#### الاطار النظري للدراسة:

##### عدم تماثل المعلومات:

يستند مفهوم عدم تماثل المعلومات (ASY) على فرضية مفادها أن المديرين لديهم معلومات عن فرص الاستثمار المستقبلية للشركة ومخاطرها وقيمتها أكثر مما يعرفه المستثمرون الخارجيون (بيرلي وأخرون، 2011، 670)، وتوصل Myres & Majluf (1984) إلى هذا الفرض من خلال تحليل التفسيرات المتنافسة لنظريتي التبادل (TOT) ونظرية الالتقاط التدريجي (POT) حيث أسقطا فرض تماثل التوقعات للمستثمرين (إحدى افتراضات نظرية المنشأة لـ (M & M (1958)؛ الذي يفترض أن كلاً من المستثمرين والإدارة يشتركون في رؤية واحدة لمستقبل الشركة، كذلك أسقط فرض تماثل المعلومات بين المتعاملين داخل

السوق (أحد فروض السوق الكاملة – Perfect Market) يُدلل كل من (1984) M & M على فرضية واقعية تكمن في أن الإدارة أكثر طرف في أطراف علاقة الوكالة لديه معلومات حول مستقبل الشركة، وفي حال قيامها باستغلال هذه المعلومات لصالحها سيحدث بالضرورة تعارض مع أهداف الشركة بشكل يؤثر على ثقة المستثمرين وانخفاض قيمة الشركة السوقية، ومن ثم هذا يُحتم على الإدارة أن تراعي حالة اللاتماثل المعلوماتي عند اختيار مصادر التمويل بما يخدم مصلحة الملاك الحاليين (الطرف الأصيل في علاقة الوكالة) (هندي، 2011، 229).

يرتبط مفهوم عدم تماثل المعلومات ارتباطاً وثيقاً بنظرية الوكالة التي قدمها (1976) Jensen & Meckling وتعرف الشركة على كونها: مجموعة علاقات تعاقدية تقوم في الأساس على علاقة توكيل من الأصيل (الملاك) إلى الوكيل (المديرين) بهدف تعظيم منفعة الأصيل؛ وتتعدى التزامات الإدارة في هذه العلاقة إلى مراعاة مصالح الأطراف كافة من ذوي العلاقة بالشركة (تلعب دور مدير الفريق) كالدائنين وتسعى لتعظيم منفعتهم. بيد أن حالة عدم تماثل المعلومات تؤثر على منفعة الأطراف ذات العلاقة بالشركة بحسب مساهمة (1981) Stiglitz & Weiss، وتنشأ عنها مشكلتان تحدان من فاعلية الإدارة في تحقيق منفعة الأطراف ذوي العلاقة بالشركة وهما: مشكلة الخطر الأخلاقي (Moral Hazard)؛ والاختيار العكسي (Adverse Selection) (علي، 2009).

#### ● الخطر الأخلاقي:

يدفع تضارب المصالح بين الملاك والمديرين إلى تبني الإدارة سياسات تخدم مصالحهم على حساب مصالح الملاك، هذه الحالة من تعارض المصالح تنشئ ما يعرف بمشكلة الخطر الأخلاقي (Moral Hazard Problem) الذي تسعى في ظله الإدارة إلى تعظيم منافعها على حساب الأطراف الأخرى في علاقة الوكالة للاعتقاد السائد لدى الإدارة أنها لا تحصل على مقابل مكافئ لجهودها المبذولة لرفع قيمة الشركة، هذا الاعتقاد ناشئ عن قصور في ضبط العلاقة التعاقدية بين الإدارة والأطراف ذات العلاقة بالشركة مما ينتج تضاربا في المصالح، وترجع خلفية القصور في ضبط هذه العلاقة بسبب عدم تماثل المعلومات؛ وتباين السلوك الاستثماري تجاه المخاطر؛ كذلك تكاليف التعاقد (Kotowitz, 1987). وبناء على تحليل العلاقة بين الأطراف المعنية بعملية التمويل بصكوك الاستثمار فإنه يمكن القول أن البناء الهيكلي لصكوك الاستثمار يعزز من مفهوم الكفاءة في الأسواق المالية الذي يدفع بمبدأ التماثل المعلوماتي للحد من الخطر الأخلاقي الناتج عن عدم تماثل المعلومات، وبما يحد من تضارب المصالح ويدفع نحو تمويل الأنشطة الاستثمارية الحقيقية.

#### ● الاختيار العكسي:

ترتكز التفسيرات المتعلقة بمشكلة الاختيار العكسي (Adverse Selection) على أساس فرض عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والإدارة، حيث يقوم فرض عدم تماثل المعلومات على فكرة أن الإدارة هي أكثر طرف يمتلك معلومات حول الأنشطة المستقبلية للشركة والمخاطر التي تحيط بها مقارنة بالأطراف الأخرى، بما فيهم الملاك الحاليون للشركة، هذا الفرض ينتج عنه أيضا ما يعرف بمشكلة الاختيار العكسي

من قبل المستثمرين، وتعتبر مساهمة (Akerlof 1970) التي سلطت الضوء على مشكلة الاختيار العكسي، حيث بحثت في جودة السلع المعروضة من البائعين وحالة عدم التأكد من جودتها لدى الأطراف المتعاملة في السوق كتدليل على مفهوم الاختيار العكسي، هذا التباين في المعلومات حول هذه السلع يعطي حافزاً للبائعين إلى تسويق سلع ذات جودة متدنية من ناحية؛ ورد فعل عكسي لدى المشتريين يؤثر حتى على السلع ذات الجودة الجيدة نظراً للتكلفة التي يمكن أن يتعرض لها الطرفان والتي تنشأ في ظرف ترتفع معه المخاطر الأخلاقية.

وفي سياق التدليل على مشكلة الاختيار العكسي القائم على فرض عدم تماثل المعلومات الذي تنطلق منه نظرية الالتقاط التدريجي (POT) التي تقترح سلماً تمويلياً لتغطية الاحتياجات المالية للشركة بدءاً بالمصادر الداخلية ثم الخارجية، وتقدم الديون على إصدارات الأسهم، هذا السلم التمويلي ناتج عن تأثير التباين المعلوماتي بين الإدارة والمستثمرين، حالة اللاتماثل المعلوماتي هذه تجعل المستثمرين يلتقطون قرار الشركة بتفضيل مصدر تمويلي عن آخر هو انعكاس لفرصها الاستثمارية المستقبلية والمخاطر المتعلقة بها، كذلك يعتبر بمثابة تقييم الإدارة للقيمة الحقيقية لسهم الشركة.

حيث يلتقط المستثمرون قرار الشركة للتمويل بالدين بردة فعل إيجابية تعكس المركز المالي الجيد للشركة، وثقة الإدارة في القدرة على تحقيق عوائد تغطي تكلفة التمويل بالدين، كذلك مؤشراً على أن الشركة تقيم سعر سهمها في السوق عند مستوى أقل من قيمته الحقيقية، في المقابل يلتقط المستثمرون قرار الشركة التمويل عن طريق إصدار أسهم جديدة كمعلومات غير سارة ينتج عنها ردة فعل عكسية تعبر عن قناعة المستثمرين أن سعر السهم السوقي أعلى من سعره الحقيقي وفق تقديرات الإدارة، أو من زاوية أخرى تعكس عدم قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية تغطي من خلالها تكلفة التمويل بالدين إذا ما اعتمدت عليه في تمويل فرصها الاستثمارية المتاحة، ما يرفع من معدل العائد المطلوب لدى المستثمرين للاستثمار في الشركة كنتيجة للعلاقة التعويضية بين العائد والمخاطرة، ويترك أثراً سلبياً على أسعار الأسهم في السوق (بيرلي وآخرون، 2011، 672-71).

يتضح من السياق السابق أن لفرض عدم تماثل المعلومات تأثير على الأطراف ذات العلاقة بالشركة، ويعتمد الأثر المترتب على هذا الفرض بمدى التباين المعلوماتي الذي تتوقف عليه حدة التعارض في المصالح بين الأطراف ذوي العلاقة بالشركة. كما أن مشكلتي الخطر الأخلاقي (Moral Hazard) ومشكلة الاختيار العكسي (Adverse Selection) هما بشكل أوضح يتعلقان بمدى وجود الإجراءات الخفية والمعرفة الخفية في العلاقات التعاقدية (Eatwell et al., 1989, 121)، أي استغلال المعلومات المتاحة لأحد الأطراف في علاقة الوكالة على حساب الأطراف الأخرى وهذا ما تنص عليه الأدبيات بمشكلة الخطر الأخلاقي، أو ردة الفعل التي تتأثر بتباين المعلومات بين الأطراف ذات العلاقة وهي ما تعرف في الأدبيات بمشكلة الاختيار المعاكس.

#### الدراسات السابقة:

بالنظر لأدبيات التمويل الإسلامي أشارت دراسة (Aggarwal and Yousef, 2000) إلى أن المصارف الإسلامية تفضل أدوات التمويل بالدين عندما تظهر مشكلة الوكالة حيث تزداد احتمالية ظهور مشكلة الخطر

الأخلاقي في عقود المشاركات، ومن ثم تفضل المصارف انتهاز أساليب تمويل شبيه بالديون للحد من مشكلة الوكالة. كما أظهرت أيضا نتائج دراسة الكور وسالم (2008) وجود مشكلة الوكالة بالمصارف الإسلامية، وأوعزت ذلك إلى الخصائص المميزة للمصارف الإسلامية التي أهمها اعتماد مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر، مما يدل على تدني مستوى الرفع المالي؛ كذلك تشير إلى أن ارتفاع مشكلة الوكالة ينشأ أيضا نتيجة لعدم تماثل المعلومات، وأجريت دراسة الكور وسالم (2008) على المصارف التجارية الأردنية الإسلامية والتقليدية في الفترة ما بين 1993 إلى 2006 بتوظيف مؤشري الملكية الإدارية والتدفق النقدي الحر مع معدل العائد على حقوق الملكية.

ومن زاوية أخرى قدمت بعض الدراسات أدلة غير مباشرة حول مبررات اختيار الشركات للصكوك كمصدر تمويل من خلال البحث في ردة فعل سوق الأسهم لإعلان الشركات إصدار الصكوك، حيث بحثت دراسة Ibrahim & Minai (2009) باستخدام عينة من 81 و 69 من الصكوك والسندات على التوالي التي أصدرتها الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الماليزي في الفترة ما بين 2000 إلى 2006، وتوظيف منهجية دراسة الحدث ونموذج السوق لقياس رد الفعل المبدئي لأسعار الأسهم تجاه إعلان إصدارات الصكوك. وتوصلت الدراسة إلى وجود رد فعل إيجابي بشكل كبير للسوق خلال نوافذ الحدث (0 ، 3-) و(3-، 3) المحيطة بإعلانات إصدار الصكوك، وأن رد فعل السوق الإيجابي حول إعلان الصكوك يتأثر بشكل كبير بحجم الشركة وفرص الاستثمار.

أما دراسة Nagano (2010) فقد هدفت إلى معرفة ما إذا كان هناك تسلسل هرمي للتمويل يختار فيه الصكوك قبل الأسهم العادية وبعد السندات التقليدية وفقا لفلسفة نظرية الانتقال التدريجي (POT) باستخدام عينة من 76 إصدارات صكوك مدرجة في السوق الماليزي في الفترة ما بين 2001 إلى 2007، وتشير النتائج وخلافا للمتوقع أن الصكوك تُختار قبل السندات ومستقلة عن مصدر التمويل الداخلي (الربحية)، وأن المحددين الهامين اللذان يفسران إصدار الشركات للصكوك هما حجم الشركة والخبرات السابقة في عمليات إصدار الصكوك.

كما بحثت دراسة Shahida & Saharah (2013) تأثير الرافعة المالية والوفر الضريبي على قرار الشركات إصدار الصكوك؛ كتطوير لدراسة Nagano (2010)، واستناداً إلى التفسير الذي قدمه Jensen (1976) & Meckling أن الدين له أثر موجب في الحد من تعارض المصالح بين الأطراف ذات العلاقة بالشركة. والتي طبقت على عينة من 79 شركة أصدرت صكوكا في الفترة من 2001 إلى 2010 في السوق الماليزي. وأشارت نتائج هذه الدراسة أن الحوافز الضريبية تؤثر إيجابا على إصدار الصكوك النتيجة التي تتسق مع الإطار النظري لنظرية التبادل (TOT)، بالإضافة إلى حجم الشركة والإصدارات السابقة التي تدعم بها نتائج Nagano (2010)، غير أن توفر التمويل الداخلي والربحية والرافعة المالية لا تفسر بشكل جوهري قرار الشركات لإصدار الصكوك.

وباستخدام منهجية دراسة الحدث أيضا توصلت دراسة Godlewski & Weill (2013) إلى نتائج مغايرة لما توصلت له دراسة Ibrahim & Minai (2009)، حيث اكتشفت وجود رد فعل سلبي وهام في سوق الأسهم تجاه إصدارات الصكوك، وتعزو الدراسة هذه النتيجة إلى تفسيرات مشكلة الاختيار العكسي؛ نتيجة

لتوقعات المستثمرين إلى أن الشركات ذات الملاءة المالية المتدنية تفضل إصدار الصكوك على السندات للخصائص التي تتمتع بها الصكوك من حيث مبدأ المشاركة في الربح والخسارة ومن ثم لا يستجيب سوق الأسهم بإيجابية لإصدارات الصكوك، وأجريت الدراسة على عينة من 77 إصدار للصكوك و93 إصدار للسندات بين عامي 2002 و2009.

وبهذا تدعم هذه النتيجة ما توصلت إليه دراسة Alam et al., (2013) وذلك أن سوق الأسهم يلتقط إشارة سلبية على إعلان إصدار الصكوك وتنعكس هذه الإشارة في متوسط العائد التراكمي غير العادي السلبي خلال نوافذ الحدث قبل وأثناء الأزمة (الأزمة المالية العالمية) التي قدرتها الدراسة بتوظيف منهجية دراسة الحدث التي طبقت على عينة من 79 إصدار للصكوك و87 إصدار للسندات خلال الفترة من: 2004 إلى 2012 في ستة أسواق مالية إسلامية، وتعزو الدراسة نتائجها أيضاً إلى مشكلة الاختيار العكسي فيما يتعلق برد فعل السوق السلبي تجاه إصدار الصكوك خلافاً لرد فعل السوق الإيجابي تجاه إعلان السندات. وباستخدام نموذج انحدار متعدد أظهرت نتائج الدراسة أن رد فعل السوق لإصدار الصكوك يرتبط سلباً مع التدفق النقدي الحر كنتيجة لعدم تماثل المعلومات، بينما يرتبط بشكل موجب مع حجم الإصدار لقراءة السوق أن الشركة المُصدرة تتمتع بإمكانات استثمارية عالية، ويظهر ذلك في ارتفاع العائد غير العادي.

وفي سياق آخر قدمت دراسة Halim et al., (2016) تبريرات حول دوافع اختيار الشركات إصدار الصكوك بدلا عن السندات التقليدية استناداً على التفسيرات التي تقدمها نظرية الوكالة التي قدمها Jensen & Meckling (1976) وبالتطبيق على عينة من 230 إصدار بين صكوك وسندات تقليدية منها 128 إصدار من الصكوك بماليزيا في الفترة ما بين 2001 إلى 2014 حيث أظهرت نتائج الدراسة أن إصدار الشركات للصكوك يخفف من حدة تكاليف الوكالة من التدفق النقدي الحر ومشكلة نقص الاستثمار مما تعتبره أساساً منطقياً يبرر اعتماد الشركات على هذا المركب التمويلي القائم على الأصول. وخلافاً للنتائج التي توصلت إليها دراسة Nagano (2010) وكذلك دراسة Shahida & Saharah (2013) ودراسة Mohamed et al., (2015) بأن الربحية غير هامة في تفسير إصدار الشركات للصكوك وجدت دراسة Halim et al., (2016) أن ارتفاع معدل الربحية يفسر إصدار الشركات للصكوك، وكذلك وجود علاقة موجبة بين إصدارات الشركات للصكوك وفرص النمو مقاسة بمؤشر القيمة السوقية للشركة إلى الدفترية وإهلاك الأصول كمؤشر عكسي؛ النتيجة التي تعزز ما توصل إليه Mohamed et al., (2015).

وبإدخالها لمتغيرات ضابطة لإعطاء أكثر مصداقية في نموذجها أوضحت أن ارتفاع درجة عدم التماثل في المعلومات لا تقس بشكل رئيسي اختيار الشركات هذا النوع من التمويل غير أن نتائج Nagano, (2017) تظهر أن العامل الهام المميز لإصدار الصكوك كخيار بديل عن السندات التقليدية هو عدم تماثل المعلومات بين المطلعين الداخليين والخارجيين.

أما دراسة Nagano, (2017) وتطبيقها على عينة من الشركات في ماليزيا واندونيسيا في الفترة من 2000 إلى 2014 بهدف استكشاف ما يشجع الشركات على اللجوء إلى سوق الصكوك وتقتض أن إصدار الصكوك هو منهج تمويل وسيط بين الاقتراض المصرفي وإصدار الديون التقليدية من حيث حجم التمويل النسبي ودرجة عدم تماثل المعلومات في الشركات المُصدرة على أساس أن الزيادة في حجم التمويل تحد من

قدرة البنوك على منح القروض، وأن طبيعة هيكلية الصكوك التي تصمم وفق علاقات تعاقدية دقيقة تسهم في الحد من عدم التماثل في المعلومات بين المصدر والمستثمرين إضافة إلى الأصول التي تدعم هيكل الصكوك تعوض المستثمرين عن تكلفة المعلومات.

وباستخدامها لنموذج Probit متعدد الحدود لاختبار نموذج الدراسة وأيضاً دراسة الحدث لتقدير العوائد غير العادية للأسهم في فترات محيطة بإعلانات إصدار الصكوك لمعرفة رد فعل السوق على إعلان الشركات إصدار الصكوك أظهرت نتائج دراسة Nagano, (2017) أنه كلما انخفضت درجة القيد المالي المقاسه بمؤشر KZ Index ارتفعت احتمالية إصدار الصكوك، وكذلك نمو حجم التمويل يدفع بالشركات إلى الاقتراب من سوق الصكوك وتقييم مرتفع للشركة في السوق. ووفقاً لهذه النتائج فإن العامل الرئيسي لتميز إصدار الصكوك هو ارتفاع درجة عدم التماثل في المعلومات التي تدفع بالشركات إلى هذه السوق الأمر الذي تدعمه جزئياً دراسة كل من (Halim et al., 2016)، وباعتبار أن أغلب إصدارات الصكوك تعتمد على هيكل المربحة والإجارة؛ فهي تسهم في الحد من عدم التماثل في المعلومات. كذلك أظهرت نتائجها أن التقييم المرتفع للشركة مقاساً بنسبة القيمة السوقية إلى الدفترية مع نمو حجم تمويلها ستختار الشركات سوق الصكوك لتغطية تمويلاتها.

وفي ختام سرد الأدبيات ذات العلاقة، بالدراسة وباعتبار الأساس البحثي الذي تناولته هذه الدراسة والمتعلق بأداة من أهم أدوات السوق المالية الإسلامية وهي صكوك الاستثمار التي لاقت رواجاً في مختلف الأسواق المالية، ركزت على الأدبيات ذات العلاقة بهذه الأداة الحديثة نسبياً من زاوية التقصي عن الدوافع والخلفيات التي أدت بالشركات لاختيار صكوك الاستثمار من وجهة نظر أدبيات تمويل الشركات، وتوصلت هذه الأدبيات إلى نتائج مختلفة تُعزى أحياناً لاختلاف الأساليب الإحصائية المستخدمة أو لاختلاف مجتمع الدراسة أو الظرف المحيطة بالشركات المُصدرة، وتتقصى هذه الدراسة بشكل أساسي حول خلفيات اختيار الشركات التمويل بصكوك الاستثمار على أساس تفسيرات عدم تماثل المعلومات التي يعزى أساسها لمساهمة (Myres & Majluf (1984) والنظر في تفسيرها لإصدارات الشركات للصكوك.

#### منهجية الدراسة:

تسعى هذه الدراسة لتقديم دليل تجريبي حول قرار الشركات للتمويل بصكوك الاستثمار؛ استناداً على نموذج قياسي طور بالاعتماد على متغير عدم تماثل المعلومات من خلال توظيفه كمتغير يعكس مدى وجود مشكلة عدم تماثل المعلومات في الشركات المُصدرة لصكوك الاستثمار، والعلاقة بين متغير مشكلة عدم تماثل المعلومات وقرار الشركات إصدار صكوك الاستثمار للوقوف على العوامل التي تدفع لاختيار هذا المركب التمويلي الحديث نسبياً والأهم في سوق التمويل الإسلامي.

#### مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة في بوضة ماليزيا ضمن مؤشر FTSE Bursa Malaysia Emas Shariah Ind؛ الذي يعتبر من أهم المؤشرات في سوق الأوراق المالية الماليزي؛ والذي يضم عدد 180 شركة كما هي بتاريخ 31.12.2019؛ بحسب البيانات التي تم الحصول عليها من FTSE Russell (FTSE)، ومن ضمن 180 شركة أصدرت 56 شركة صكوكاً خلال فترة

الدراسة والممتدة من 2007 إلى 2019 (حددت نهاية الفترة بسنة 2019 لاستبعاد آثار جائحة كورونا على الأسواق المالية العالمية)، وتم الحصول على البيانات المالية والنوعية لإصدارات صكوك الاستثمار والبيانات المالية الأساسية للشركات المُصدرة للصكوك من موقع وكالة Bloomberg Professional Services (Bloomberg) وقد تضمنت عينة الدراسة 46 شركة تنطبق عليها شروط الدراسة وهي كالتالي:

- 1- أن تكون الشركة مدرجة في مؤشر EMAS الإسلامي خلال فترة الدراسة.
- 2- أن تكون البيانات الأساسية للشركة متوفرة خلال فترة الدراسة.
- 3- أن تكون الشركة أصدرت صكوكا خلال فترة الدراسة لمرة واحدة على الأقل.

### فرضية الدراسة:

وبالأخذ في الاعتبار أن الإدارة هي الطرف الأكثر اطلاعاً على المعلومات المتعلقة بالشركة من بين الأطراف ذات العلاقة وفق فرض عدم تماثل المعلومات بين المطلعين الداخليين والخارجيين، وبذلك فإن قرار الإدارة في المفاضلة بين مصادر التمويل له أثر على القيمة السوقية للشركة، مما يحث الإدارة الرشيدة على انتهاج تسلسل هرمي لمصادر تمويلها، تفاضل فيه بين أدوات التمويل المتاحة بتوليفة تؤدي إلى تعظيم القيمة السوقية للشركة دون الإضرار بمصالح أي من المستثمرين في الشركة على حساب الأطراف الأخرى، وباعتبار أن الصكوك تعتمد على توريق الأصول في إصداراتها أو تمويل المشاريع، وكذلك الترتيبات الدقيقة في عقودها لتنظيم التدفقات النقدية والممارسات الإدارية، ومطلب الفصل بين أصول الصكوك والشركات المُصدرة فإنه يفترض أن تسهم في الحد من عدم تماثل المعلومات من زاوية ضبط المخاطر الأخلاقية والحد من مشكلة الاختيار العكسي، وبناءً على ما سبق تصاغ فرضية الدراسة بالصورة العدمية على النحو الآتي:

$H_{01}$ : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدم تماثل المعلومات على إصدار صكوك الاستثمار في الشركات.

### النموذج القياسي للدراسة:

تهدف الدراسة إلى اختبار النموذج القياسي التالي الذي يُنمط العلاقة بين المتغير المستقل والتابع بناءً على عرض ومناقشة أدبيات الدراسة ذات العلاقة، وبما يخدم فرضية الدراسة للإجابة على تساؤل المشكلة البحثية لموضوع الدراسة، وتعتمد الدراسة على نماذج البيانات التجميعية (Pooled data) وذلك لغرض اختبار فرضية الدراسة من خلال اختبار أثر عدم تماثل المعلومات على إصدار صكوك الاستثمار في الشركات، باستخدام نماذج الانحدار المجمع (Multiple Regression)، حيث صيغ النموذج القياسي للدراسة على النحو التالي:

$$H_{01}: Sukuk_{it} = \alpha + \beta' ASY_{it} + \gamma' Control_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث:

$Sukuk_{it}$ : حجم التمويل بصكوك الاستثمار الصادرة عن الشركات.



$ASY_{it}$  : مؤشرات قياس عدم تماثل المعلومات (ASY) في نموذج الدراسة،  
 $Control_{it}$ : المتغيرات الضابطة في نموذج الدراسة، وتتمثل في التالي:  
 حجم الشركة (LNSize)، الأصول الثابتة (Tangibility).  
 $\alpha$ : المقطع الثابت لنموذج الدراسة.  
 $\beta, \gamma$ : معاملات الميل لنموذج الدراسة.  
 $\varepsilon_{it}$ : يمثل مجمعا للأخطاء القياسية بالنموذج.

التعريف الإجرائي لمتغيرات الدراسة:

- المتغير التابع (حجم الإصدار لصكوك الاستثمار  $Sukuk_{it}$ )  
 $Sukuk_{it}$ : حجم التمويل بصكوك الاستثمار إلى إجمالي الأصول للشركة المُصدرة لكل سنة من سنوات الدراسة.  
 حيث تم تمييز العلاقة في المتغير التابع للدراسة استناداً إلى الأدبيات ذات العلاقة، حيث اعتمدت دراسة Nagano (2010) تمييز العلاقة للمتغير التابع (صكوك الاستثمار) بقسمة حجم الإصدار للصكوك على إجمالي الأصول، وهو ما اعتمدت عليه الدراسة نظراً لأن إجمالي الأصول يعكس استثمارات الشركة ككل سواء ديون أو ملكية.

- المتغير المستقل (عدم تماثل المعلومات  $ASY_{it}$ ) (Asymmetric Information):  
 يُحتسب عدم تماثل المعلومات من خلال ما يعرف بالهامش (الفرق بين أفضل عرض بيع يومي وأفضل طلب شراء يومي – Bid-Ask Spread)، ووظفت هذا المقياس عديد الدراسات لقياس عدم تماثل المعلومات منها دراسة (Lee et al., 1993) ودراسة (Leuz & Verrecchia, 2000) ودراسة (علي، 2009).  
 واعتمدت الدراسة في قياس مؤشر عدم تماثل المعلومات ذات المنهجية التي وظفتها دراسة (علي، 2009) من خلال قسمة الهامش السعري على متوسط السعر اليومي للسهم وهي مُبينة على النحو التالي:

$$ASY_{it} = \frac{Bid_{it} - Ask_{it}}{\left[ \frac{Open_{it} + Close_{it}}{2} \right]}$$

حيث:

$ASY_{it}$ : عدم تماثل المعلومات.

$Bid_{it}$ : سعر أفضل عرض بيع.

$Ask_{it}$ : سعر أفضل طلب شراء.

$Open_{it}$ : سعر الافتتاح.

$Close_{it}$ : سعر الإغلاق.

**المتغيرات الضابطة:****• حجم الشركة:**

تعتبر الشركات الكبيرة أكثر تنوعا من حيث مصادر تمويلها مما يقلل من احتمالية تعرضها لمخاطر العسر المالي ومن ثم مركز مالي مستقر يسمح لها الوصول إلى سوق رأس المال بسهولة أكبر (Shahida & Saharah., 2013) ومن ثم قدرتها على تغطية فرصها الاستثمارية من خلال مصادر تمويل خارجية، مما يحد من اعتمادها على مصادر التمويل الداخلية (Al Najjar., 2005)، وأظهرت نتائج دراسة Shahida (2013) & Saharah (2010) ودراسة Nagano (2010) علاقة إيجابية مع حجم الصكوك خلافا لدراسة Mohamed et al., (2015)، وقيس حجم الشركة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

**• الأصول الثابتة:**

يعزز ارتفاع حجم الأصول الثابتة للشركات من مركزها المالي وفق نظرية التبادل (TOT)؛ ومن ثم تكون أكثر قدرة على توظيف مصادر التمويل بالدين باعتبار دخول الأصول الثابتة كضمان للديون مما يعكس علاقة إيجابية متوقعة بينهما (Harris and Raviv, 1991; Rajan and Zingales, 1995 and Hovakimian and Li, 2011)، وكذلك في هياكل الصكوك التي تبنى على أساس عقود المدائيات على الخصوص، تستلزم وجود أصول ثابتة وفق ما جاء في معيار الصكوك الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAIOFI)، ومن ناحية ثانية فإن الشركات ذات الأصول الثابتة المنخفضة تكون أكثر حساسية لعدم تماثل المعلومات بحسب نظرية الالتقاط التدريجي (POT)؛ مما يلجئ هذه الشركات إلى التمويل بالدين بديلا عن حقوق الملكية عند توظيف مصادر التمويل الخارجية، ومن ثم علاقة عكسية متوقعة بين التمويل بالدين والأصول الثابتة (Titman and Wessels., 1988)، ويُقاس متغير الأصول الثابتة من خلال قسمة الأصول الثابتة على إجمالي الأصول.

**التمهيد لاختبار فرضيات الدراسة:**

يُفترض قبل الشروع في اختبار فرضية الدراسة التحقق من شرط التوزيع الطبيعي لبيانات متغيرات الدراسة، كذلك التحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Multicollinearity) بين متغيرات الدراسة، بالإضافة إلى مشكلة الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين في بواقي النموذج القياسي للدراسة، ومما يسبق أيضا عملية اختبار فرضية الدراسة تحليل السلاسل الزمنية التي تحتوي على بيانات متغيرات الدراسة من حيث السكون (Stationary) لضمان وجود العلاقة الخطية بين متغيرات الدراسة، لكي تتعزز مصداقية نتائج الاختبارات لنموذج الدراسة القياسي وقوته التفسيرية للعلاقة التي تربط متغيراتها.

**• مدى توافر خاصية التوزيع الطبيعي:**

استناداً إلى نظرية الحد المركزي (The Central Limit Theory) فإنه يمكن اعتبار بيانات الدراسة التي تبلغ 171 مشاهدة لكل متغيرات الدراسة الموظفة في النماذج القياسية؛ تتبع التوزيع الطبيعي (الكور، وسالم، 2008).

#### • سكون السلاسل الزمنية:

سنتم عملية فحص سكون السلاسل الزمنية على كل من المتغيرات المستقلة والتابعة التي ستوظف في النموذج القياسي لاختبار فرضية الدراسة، وبالنظر إلى النتائج المبينة في الجدول رقم (1) يظهر أن السلاسل الزمنية للمتغير التابع والمتغير المستقل، وكذلك المتغيرات الضابطة ساكنة (عدم وجود جذر الوحدة)، الأمر الذي يعزز الوثوق بالقوة التفسيرية لنموذج الدراسة القياسي، كذلك تشير نتائج اختبار Durbin-Watson (DW) إلى عدم وجود ارتباط ذاتي (Autocorrelation) في السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة.

جدول (1) اختبار Augmented Dickey-Fuller Unit Root على السلاسل الزمنية لمتغيرات نماذج الدراسة القياسية

D-W	لا يوجد جذر الوحدة	Prob.*	t-Statistic	Critical values	Level	متغيرات الدراسة
1.9799	√	0.0000	-118455	-4.0129	1%	SUKUK
1.9887	√	0.0000	-11.7031	-4.0129	1%	ASY
1.9418	√	0.0000	-11.0467	-4.0129	1%	LNSIZE
1.3957	√	0.0000	-13.1302	-4.0129	1%	Tangible

حيث: SUKUK: تشير إلى المتغير التابع في نموذج الدراسة القياسي.

ASY: عدم تماثل المعلومات. SIZE: اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

Tangible: هيكل الأصول الثابتة.

\* Mankinnon (1996) one-sided p-values.

#### اختبار وتحليل معنوية نماذج الدراسة القياسية وقوتها التفسيرية:

لفحص واختبار معنوية نموذج الدراسة القياسي واختبار الأداء العام للنموذج القياسي (الموظف لاختبار فرضية الدراسة) وقوتها التفسيرية، وُظفت اختبار إحصائية (F) عند مستوى معنوية أقل من (1%) ، وبالنظر إلى النتائج

الظاهرة في الجدول رقم (2) يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة لنموذج الدراسة القياسي التي تنص على أن النموذج القياسي المستخدم لاختبار فرضية الدراسة له معنوية إحصائية في شرح وتفسير سلوك المتغير التابع عند مستوى معنوية أقل من (1%).

أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية الموضحة في الجدول رقم (2) لنموذج الدراسة كانت عند (38.94%)، وهي تعكس نسبة التغيرات المفسرة إلى التغيرات الكلية؛ وتعبر عن إسهام المتغير المستقل في التغير الحاصل للمتغير التابع لنموذج الدراسة القياسي.

وبالنظر إلى الفرضيات المتعلقة بنموذج الدراسة القياسي وليبيان مصداقية هذا النموذج تم التحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation) في بواقي النموذج القياسي، التي يؤثر وجودها على دقة المعاملات

المقدرة وتحيزها، ومن خلال توظيف اختبار (Durbin-Watson (DW واختبار Breach-Godfrey Serial Correlation (LM Test) أظهرت نتائج اختبار (DW) الموضحة في الجدول رقم (2) لنموذج الدراسة القياسي أن قيمة الاختبار تقع في منطقة القبول، والذي تعزز بنتائج اختبار (LM Test) عند مستوى معنوية أكبر من (5%). وبهذا تشير النتائج إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي لنموذج الدراسة القياسي. كما يوضح الجدول (2) سلامة بواقي نموذج الدراسة القياسي من مشكلة عدم تجانس التباين، وذلك باستخدام اختبار Heteroskedasticity Test: (ARCH) حيث كانت معنوية الاختبار عند مستوى أعلى من (5%) ما يعني تجانس التباين لبواقي نموذج الدراسة القياسي.

وفي ما يتعلق بمشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Multicollinearity) بين المتغيرات المستقلة في نموذج الدراسة القياسي نُفذ اختبار معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) للتأكد من انتفاء مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Multicollinearity)، وكقاعدة عامة إذا كانت قيمة معامل تضخم التباين (VIF) أكبر من (10) وبدرجة أكثر تحفظاً إذا كانت قيمة معامل (VIF) أكبر من (5) فإن هذا دليل على وجود ارتباط خطي في النموذج المقدر، مما يعني زيادة عدم استقرار المعاملات المقدرة (362, 2003, Gujarati)، وبهذا أظهرت النتائج الموضحة في الجدول رقم (2) أن قيمة معامل تضخم التباين (VIF) للمتغيرات المستقلة تراوحت بين (1.071-1.609)، وحيث إن قيمة (VIF) أقل من (5)؛ تُستبعد مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Multicollinearity) بين المتغيرات المستقلة لنموذج الدراسة القياسي.

جدول (2) اختبار معنوية نموذج الدراسة القياسي

$$H_{01}: Sukuk_{it} = \alpha + \beta_2 ASY_{it} + \beta_5 LNSize_{it} + \beta_6 Tangible_{it} + \varepsilon_{it}$$

H01

F	35.5050 0.0000*
R2	0.3894
D.W	1.9504
LM Test**	0.1002

	0.7498*
ARCH***	0.0236
	0.8778*
VIF (ASY)	1.5363
VIF (LNSIZE)	1.4560
VIF (Tangible)	1.0714

\* Probability.  
\*\* Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test  
(P=0, Prob > 5%).  
\*\*\* Heteroskedasticity Test: ARCH (P=0, Prob > 5%).

## النتائج:

## • نتائج اختبار وتحليل معنوية متغيرات فرضية الدراسة وقوتها التفسيرية:

من خلال الإدخال المتتابع للمتغير المستقل في النموذج القياسي لاختبار فرضية الدراسة، يظهر كما في الجدول رقم (3) أن متغير عدم تماثل المعلومات (ASY) يرتبط بعلاقة اتجاهية سالبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من (1%) مع المتغير التابع (التمويل بصكوك الاستثمار). وتشير القوة التفسيرية ( $R^2$ ) للنموذج إلى تفسيرات كلية للتغيرات الحادثة في المتغير التابع في حدود (38%)، وتظهر نتائج اختبار (t) للمتغير المستقل في نموذج الدراسة أن متغير عدم تماثل المعلومات ذا أهمية إحصائية عند مستوى معنوية أقل من (1%)؛ عليه تُرفض الفرضية العدمية لنموذج الدراسة لمتغير عدم تماثل المعلومات وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود أثر ذي دلالة إحصائية لمتغير عدم تماثل المعلومات في تفسير وفهم قرار إصدار صكوك الاستثمار في الشركات (المتغير التابع)، وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة (حجم الشركة وهيكل الأصول الثابتة) ضمن نموذج الدراسة كانت ذات علاقة اتجاهية سالبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من 1% و 5% على التوالي.

جدول (3) معنوية متغيرات نموذج اختبار فرضية الدراسة

$$H_{01}: Sukuk_{it} = \alpha + \beta_2 ASY_{it} + \beta_5 LNSize_{it} + \beta_6 Tangible_{it} + \varepsilon_{it}$$

	H <sub>01</sub>
ASY	-28.6530 (-4.9624) ((.0000***)
LNSIZE	-0.1009 (-4.0675) ((.0001***)
Tangible	-0.4962 (-2.0774) ((0.0393**)
$\bar{R}^2$	0.3784

\*\*\* '\*\*\* تشير إلى أن القيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من 5%، 1% على التوالي.

### مناقشة النتائج:

أظهرت نتائج الدراسة أن متغير عدم تماثل المعلومات يفسر قرار التمويل بصكوك الاستثمار؛ في الشركات بعلاقة اتجاهية سالبة، وتبين نتائج الدراسة أن قرار التمويل بصكوك الاستثمار يتم في ظرف تماثل معلوماتي بين المصدرين (الشركات) والمستثمرين، النتيجة التي يمكن قراءتها أنها تعزز مفهوم الكفاءة للأسواق المالية، كما يعزز فرض التماثل المعلوماتي (وفق مفهوم الكفاءة للأسواق المالية) انتفاء الجهالة والغرر (من شروط صحة العقود في التمويل الإسلامي) في العقود التي تُصدر على أساسها هياكل صكوك الاستثمار.

والعلاقة الاتجاهية السالبة التي أظهرتها نتائج الدراسة بين صكوك الاستثمار ومتغير عدم تماثل المعلومات (النموذج القياسي للدراسة) يمكن تفسيرها وفق أدبيات نظرية التمويل عند الأخذ في الاعتبار تشابه هياكل صكوك الاستثمار الشبيهة بالديون مع خصائص الأسهم بحسب دراسة (Uddin et al., 2020)، حيث تكون نظرة المستثمرين تجاه الشركة التي تُصدر صكوك استثمار أنها لا تُفصح عن كافة المعلومات المتعلقة بالشركة، مما يترتب عليه توقع المستثمرين أن هذه المعلومات تؤثر على سعر السهم ما يؤثر في النهاية عكسياً على قيمة الشركة في السوق، الأمر الذي يمكن من خلاله تفسير نتيجة العلاقة الاتجاهية السالبة بين عدم تماثل المعلومات وقرار التمويل بصكوك الاستثمار.

كذلك فإن التمويل بصكوك الاستثمار من الأهمية أن يتم من خلال تأسيس شركة ذات غرض خاص (SPV) تكون هي المنظم للعلاقات التعاقدية (وفق نشرة اكتتاب صكوك الاستثمار) بين الإدارة في الشركة المُصدرة (كوكيل عن حملة الأسهم) والمكتتبين في صكوك الاستثمار، حيث ينشأ عنها الفصل بين

موجودات صكوك الاستثمار وموجودات الشركة، ويترتب عن هذه الحوكمة في إدارة العلاقة بين حملة صكوك الاستثمار وإدارة الشركة المُصدرة الفصل في التدفقات النقدية للمشروع الممول عن التدفقات النقدية الخاصة بالشركة المُصدرة، وهذه النتيجة تتسجم مع ما توصلت إليه دراسة (Brealey et al., 1996) التي تُوضح أن شبكة الترتيبات التعاقدية في تمويل المشروعات يمكن أن تخفف من مشكلة الوكالة عموماً وتعمل كأداة لإدارة المخاطر والحد من تعارض المصالح وتحمل مخاطر المشروع المتنوعة من قبل أطراف التعاقد.

وأخيراً وبخصوص المتغيرات الضابطة في نماذج الدراسة القياسية (متغير حجم الشركة ومتغير الأصول الثابتة) أظهرت نتائج الدراسة علاقة اتجاهية سالبة ومعنوية مع المتغير التابع (التمويل بصكوك الاستثمار)، في نموذج الدراسة القياسي، وقد يرجع تفسير هذه العلاقة الاتجاهية السالبة لمتغيري الحجم والأصول لطبيعة الصياغة الدقيقة لعقود التمويل الإسلامي التي تُصدر على أساسها هياكل صكوك الاستثمار، كذلك دخول الأصول في ترتيبات بعض إصدارات صكوك الاستثمار.

#### التوصيات:

- 1- توصي الدراسة الشركات التي تهدف إلى تضمين صكوك الاستثمار في هيكلها المالي إلى تعزيز درجة التماثل المعلوماتي بما يدعم كفاءة الأسواق المالية؛ باعتبار أن فرص تمويل استثمارات الشركة من خلال إصدار صكوك الاستثمار تتعزز في حالات التماثل المعلوماتي بين المُصدرين والمستثمرين.
- 2- توصي الدراسة المستثمرين الذين يهدفون إلى تنوع محافظهم الاستثمارية بإدخال صكوك الاستثمار أن يوجهوا استثماراتهم في صكوك الاستثمار التي تُدار من طرف شركة ذات غرض خاص (SPV) للحد من تضارب المصالح، كذلك أن تكون الشركات المُصدرة لصكوك الاستثمار تعتمد مبدأ الإفصاح المالي تعزيزاً للتماثل المعلوماتي بين المُصدرين والمستثمرين؛ للتقليل من مشكلة الاختيار العكسي.
- 3- توصي الدراسة الجهات الإشرافية والرقابية التي تعنى بأدوات التمويل التي تستند على الأسواق المالية عند إصدار صكوك الاستثمار أن تكون آلية إصدارها من خلال شركة ذات غرض خاص (SPV) للحد من المخاطر الأخلاقية والشرعية.
- 4- توصي الدراسة أيضاً الجهات الإشرافية والرقابية ذات العلاقة بتنظيم ومتابعة إصدارات صكوك الاستثمار أن تُلزم المُصدرين بالإفصاح الكامل عن المعلومات كافة وخاصةً الجوهرية منها التي تؤثر على القيمة السوقية للشركات المُصدرة خصوصاً تلك المشروعات التي يهدف المُصدرون إلى تمويلها عن طريق صكوك الاستثمار للحد من تعارض المصالح وردود الفعل العكسية من المستثمرين (مشكلة الاختيار العكسي) تعزيزاً لكفاءة الأسواق المالية.

## المصادر والمراجع

## المراجع العربية:

## الكتب:

- 1- الكور، عز الدين مصطفى (2020). صكوك الاستثمار في سوق المال الليبي. ليبيا، طرابلس: شركة أفاق ليبيا.
- 2- برغام، أجين (2010). الإدارة المالية. (ترجمة: فتوح، محمود، وعبدالكريم، محمد). (ج2). (ط1). حلب: شعاع للنشر والتوزيع.
- 3- بيرلي، ريتشارد، وميرز، وستيوارت، وآلين، وفرانكلين (2011). أساسيات تمويل المنشأة. (ترجمة: سرور، سرور علي ابراهيم، وعبدالخير، أحمد يوسف). (ج1). (ط1). الرياض: دار المريخ للنشر.
- 4- هندي، منير ابراهيم (2011). الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر. مصر، الإسكندرية: المكتب العربي الحديث.
- 5- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (2017). المعايير الشرعية. البحرين، المنامة.
- 6- ويستون، فرد، وبرجام، يوجين (2001). التمويل الإداري. (ترجمة: بيله، عبدالرحمن دعالة، والنعماني، عبدالفتاح السيد سعد). (ج2). (ط1). الرياض: دار المريخ للنشر.

## المجلات العلمية:

- 1- الكور، عز الدين مصطفى، وسالم، عبدالرزاق حسين (2008). أثر تكاليف الوكالة على أداء المصارف التجارية: دراسة تطبيقية مقارنة على المصارف الإسلامية والتقليدية الأردنية. مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية، أكاديمية الدراسات العليا، 284-298، ليبيا: طرابلس.

## الرسائل العلمية:

- 1- علي، هيثم يوسف ذيب (2009). أثر عدم تماثل المعلومات على معد العائد السوقي للسهم في ظل التحفظ المحاسبي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة لفترة 2002-2007، أطروحة دكتوراة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن.

## المراجع الأجنبية:

## Books:

- 1- Eatwell, J., Milgate, M., & Newman, P. (Eds.). (1989). Allocation, information and markets.



- 2- Gujarati Damodar (2003). Basic Econometrics. 4th Edition, New York McGraw – Hill.
- 3- Securities Commission (2006). Resolutions Of The Securities Ommission Shariah Advisory Council. Malaysia: Kuala Lumpur.

### Journals:

- 1- Aggarwal, R., Yousef, T., 2000. Islamic banks and investment financing. J. Money Credit Bank. 32 (1), 93–120.
- 2- Alam, Z., (2010). An Empirical Analysis of the Determinants of Project Finance: Cash Flow Volatility and Correlation (Dissertation) Georgia State University.
- 3- Alam, N., Hassan, M.K., Haque, M.A., 2013. Are Islamic bonds different from conventional bonds? International evidence from capital market tests. Borsa Istanbul Rev. 13 (3), 22–29.
- 4- Al-Najjar Basil (2005). Dividend behaviour and smoothing new evidence from Jordanian panel data, Bristol business School, University of the west of England, 1-22.
- 5- Akerlof, G.A., 1970. The market for lemon: quality uncertainty and the market mechanism. Q. J. Econ. 84 (3), 488–500.
- 6- Brealey, R. a, Cooper, I. a, & Habib, M. a. (1996). Using project finance to fund infrastructure investments. Journal of Applied Corporate Finance, 9(3), 25–39.
- 7- Godlewski, C.J., Turk-Ariss, R., Weill, L., (2013). Sukuk vs. conventional bonds: a stock market perspective. J. Comp. Econ. 41 (3), 745–761.
- 8- Halim, Z.A., How, J., Verhoeven, P. (2016). Agency costs and corporate sukuk issuance. Pac. Basin Finance. J. (42). 83-95.
- 9- Harris, M., Raviv, A., 1991. The theory of capital structure. J. Financ. 46, 297–356.
- 10- Ibrahim, Y., Minai, M.S., 2009. Islamic bonds and the wealth effects : evidence from Malaysia. Invest. Manag. Financ. Innov. 6 (1), 184–191.

- 11- Jensen, M., Meckling, W., (1976). The theory of the firm: management behavior, agency costs and capital structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No.1, pp. 305–360.
- 12- Lee, C. M., Mucklow, B., & Ready, M. J. (1993). Spreads, depths, and the impact of earnings information: An intraday analysis. *The Review of Financial Studies*, 6(2), 345-374.
- 13- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of accounting research*, 91-124.
- 14- Modigliani, F. and Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and theory of investment, *American Economic Review*, Vol. 48, pp. 261–297.
- 15- Mohamed, H.H., Masih, M., Bacha, O.I. (2015). Why do issuers issue Sukuk or conventional bond? Evidence from Malaysian listed firms using partial adjustment models. *Pac. Basin Financ. J.* 34 (C), 233–252.
- 16- Myers, S.C., Majluf, N.S. (1984). Corporate financing and investments decisions when firms have information that investors do not have. *J. Financ. Econ.* 13, 187–221.
- 17- Nagano, M. (2010). Islamic finance and the theory of capital structure. MPRA Paper No. 24567.
- 18- Nagano, M. (2017). Sukuk issuance and information asymmetry: why do firms issue sukuk?. *Pacific-Basin Finance Journal*, 42, 142-157.
- 19- Nagano, M. (2018). Does islamic finance follow a financial hierarchy?: Evidence from the sukuk primary market. Evidence from the Sukuk Primary Market (January 14, 2018).
- 20- Rajan, R.G., Zingales, L., 1995. What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *J. Financ.* 50, 1421–1461.
- 21- Shahida, S., Saharah, S. (2013). Why do firms issue sukuk over bonds? Malaysian evidence. *Proceeding of the 15th Malaysian Finance Association Conference 2013 (MFA)*, 2–4 June 2013, Kuala Lumpur, Malaysia.
- 22- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American economic review*, 71(3), 393-410.
- 23- Titman, S., Wessels, R., 1988. The determinants of capital structure choice. *J. Financ.* 43, 1–19.

- 24- Uddin, M. H., Kabir, S. H., Hossain, M. S., Wahab, N. S. A., & Liu, J. (2020). Which firms do prefer Islamic debt? An analysis and evidence from global sukuk and bonds issuing firms. *Emerging Markets Review*, 44, 100712.