



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير



المرجع : ...../2022

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم مالية ومحاسبية

التخصص: مالية المؤسسة

## مذكرة بعنوان:

### دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي دراسة حالة عينة من مؤسسات سوق الأوراق المالي السعودي

مذكرة مكتملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية

تخصص " مالية المؤسسة "

إشراف:

د. عبد الباسط عبد الصمد علية

إعداد الطلبة:

- شوف سماح

- بوكراع سهيلة

### لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. سنوساوي صالح
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. عبد الباسط عبد الصمد علية
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. داودي حمزة

السنة الجامعية 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# شكر وقتك

بسم الله الرحمن الرحيم

نشكر الله العلي القدير الذي انعم علينا بنعمة العقل والدين القائل في  
محكم التنزيل "وفوق كل ذي علم عليم" سورة يوسف 76.  
تقديرا واعترافا منا بالجميل نتقدم بجزيل الشكر لكل من دعمنا في هذا  
العمل ونخص بالذكر الأستاذ المشرف "الدكتور عبد الباسط عبد الصمد  
علية" الذي كان صاحب الفضل في توجيهنا ومساعدتنا في تجميع المادة  
البحثية والإشراف علينا، جزاه الله عنا خير الجزاء.  
كما نتقدم بجزيل الشكر والعرفان لأعضاء لجنة المناقشة الذين ساهموا  
في تقييم هذا البحث واثرائه بالملاحظات والتوجيهات التي تزيد من قيمته  
وكل أساتذة المعهد.

كما لا ننسى تقديم جزيل الشكر والامتنان الى الاساتذة: علي بن الطيب  
جامعة سطيف، العايب مختار والدكتور مسعود بودرباله جامعة قسنطينة.





## الإهداء

أهدي هذا المجهود العلمي خالصا لوجه الله تعالى هو موفقني ومعيني على اتمامه،  
الحمد لله حمدا كثيرا مباركا.

كما أهدي هذا العمل الى الغاليين على قلبي والديا العزيزين اطال الله وبارك في  
عمرهما، أمي التي سهرت الليالي من أجل راحتي وأبي الذي اجتهد حتى وصولي هذا  
المقام فجزاهما الله عنى كل خير.

الى أخي واخواتي كل باسمه الذين شجعوني وأعطوني الدعم والتشجيع لإتمام العمل.  
الى من رحل من هاته الدنيا وترك لي فراغا لا يعلم به الا الله جعلك الله في جنات  
الفرحوس.

الى أختي هدية من ربي، الغالية على قلبي وزهرة حياتي ونور عيني ابنتي الحبيبة  
رنيم.

الى صديقتي الغالية وأختي وزميلتي بالعمل وكل زملائي بمديرة التجارة لولاية ميلة  
ومفتشية التجارة فرجية.

## شوق سماح

# إِهْدَاء

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله  
أهدى عمرة لهذا العمل المراضع إله منبع فريده واعتنازيه إله  
منه رافقتي دعواتها، وزادني رضاها نجاحا، إله منبع الأمل المشرق  
الذي لا يغيبه ضوءها كالشمس والقمر أمي الحبيبة  
إله منبع فريده واعتنازيه إله منه غمريه بعطفه وعنايه وزرع  
بنفسه حب الخير والديوه العزيز مفظه الله وأطال في عمرة.  
إله ندعوه العزيز وسنديه وأبو ابتيه الذي دعمني في كل  
خطوة وشجعني على الدراسة والوصول إله أعلو الراتب مفظه الله.  
إله ابنيه العزيز وتبينه سر مساعدتي وفرحتي وأفلح ما أملته  
في الحياة مفظه الله عبيد الصغير.  
إله الشموع التي أثارته وديوه وقاسمتي عيانيه بمرح ومحبة اخوتي  
وأخواتي صوريه، بديعه وبناته أختي العزيزة سجود، ليسه، هبة،  
أمينه وبراء مفظهم الله دونو انه أنموه اخوتي الذكور وأخوه بالذكر  
ابنا أختي سراج السنه ودمه مفظهم الله إله كل صدقاتي الغاليات  
: إسمهان، عيينه، فاتنه وأخوه بالذكر  
صدقتي العزيزة نوهه مفظكم الله جميعا.  
إله كل زميلاتي في قسم علوم التسيير والمالية والمحاسبة  
وزميلاتي  
في العمل، إله كل هؤلاء شكرا جزيل.  
إله كل من تسعه ذاكريه ولم تسعه مذكريه

بوكرام سهيله

ملخص

## المخلص

تناولت الدراسة موضوع الابتكار المالي الذي تنامي بشكل كبير كونه يحقق عملية التفكير الخلاق في المؤسسات المالية والذي يقوده إلى تحقيق أرباح عالية، كما تناولت الدراسة أيضا موضوع التوجه الريادي والذي أصبح هدفا من أهداف المنظمات وذات أولوية أساسية في خططها واستراتيجيتها، حيث يعتبر أحد الخيارات الذي تلجأ إليه للتكيف والتلاؤم مع متطلبات المنافسة والتغيير، وهذا من أجل معالجة الإشكالية الرئيسية والمتمثلة في كيف يساهم الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في السوق المالي، ولإجابة على هذه الإشكالية تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في هذه الدراسة. وهدفت الدراسة إلى معرفة دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في السوق المالي السعودي، بحيث تم القيام بدراسة تحليلية لصندوق الرياض للأسهم كعينة من السوق المالي السعودي وهذا من خلال مقارنة عائد صندوق الرياض مع عائد السوق المالي السعودي، وتوصلت الدراسة إلى أن كفاءة صندوق الرياض للأسهم أفضل من كفاءة السوق السعودي وذلك من خلال حساب قيمة معامل "بيتا  $\beta$ " والذي بلغ القيمة (-0.02433) وهي قيمة أصغر من الواحد وهذا ما يدل على أن للصندوق قيمة إيجابية في تحقيق الاحتراف، وأن الإدارة المشرفة على هذا الصندوق استطاعت تحقيق عائدا يفوق عائد السوق وهو ما يعكس كفاءة وخبرة إدارة الصندوق في تحقيق أهدافه الرامية إلى تحقيق الريادة من خلال التوجه الريادي بتطبيق كل الابتكارات المالية المتاحة. وأوصت الدراسة بأنه يتوقف نمو السوق المالي السعودي وصندوق الرياض للأسهم في المستقبل على استمرار الإدارة السليمة للاقتصاد الكلي وصياغة السياسات الملائمة والإصلاح المؤسسي، وكذلك أيضا يجب التحسين من أداء الأسواق المالية فسلامة هذه الأسواق وحسن أدائها ينعكس على سلامة وحسن الأداء الاقتصادي بوجه عام، كما أن تدهور وانخفاض فعالية الأسواق المالية لا يقتصر تأثيره فقط على الأسواق المالية، بل يمتد ليشمل باقي القطاعات الاقتصادية.

**الكلمات المفتاحية:** الابتكار المالي، التوجه الريادي، السوق المالي السعودي.

## **Abstract**

The study dealt with the subject of financial innovation, which has grown significantly as it achieves the process of creative thinking in financial institutions, which leads to high profits. A mechanism to adapt and adapt to the requirements of competition and change, in order to address the main problem of how financial innovation contributes to achieving the dimensions of leadership in the financial market, and to answer this problem was done on the descriptive analytical approach in this study.

The study aimed to know the role of financial innovation in achieving the dimensions of the pioneering orientation in the Saudi financial market, as an analytical study was carried out for the Riyadh Equity Fund as a sample from the Saudi financial market, and this was by comparing the return of the Riyadh Fund with the return of the Saudi financial market.

The study concluded that the efficiency of the Riyadh Fund Shares are better than the efficiency of the Saudi market, by calculating the value of the “beta” coefficient, which amounted to (-0.02433), which is a value less than one. This indicates that the fund has a positive value in achieving professionalism, and that the management supervising this fund was able to achieve a return that exceeds Market return, which reflects the efficiency and experience of the fund's management in achieving its objectives aimed at achieving leadership through a pioneering approach by applying all available financial innovations. The study recommended that the future growth of the Saudi financial market and the Riyadh Equity Fund depend on the continuation of sound macroeconomic management and the formulation of appropriate policies and institutional reform. In addition, the performance of financial markets must be improved; The safety of these markets and their good performance is reflected in the safety and good economic performance in general. And the decline in the effectiveness of financial markets affects not only the financial markets, but extends to include the rest of the economic sectors.

**Keywords:** Financial Intelligence; Financial Success; The Saudi Financial Market.



# فهرس المحتويات

الصفحة	العناوين
I	البسمة
II	الشكر والتقدير
III	الإهداء
V	الملخص
VIII	فهرس المحتويات
XI	فهرس الجداول والأشكال
أ-هـ	مقدمة عامة
30-1	<b>الفصل الأول: التأصيل النظري للدراسة</b>
02	تمهيد
03	المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم الابتكار المالي
03	المطلب الأول: نشأة الابتكار المالي وعوامل ظهوره
05	المطلب الثاني: مفهوم الابتكار المالي وأهميته
09	المطلب الثالث: مبادئ الابتكار المالي وتصنيفاته
12	المطلب الرابع: استراتيجيات الابتكار المالي
14	المبحث الثاني: الإطار النظري لمفهوم التوجه الريادي وأبعاده
14	المطلب الأول: مفهوم الريادة والمنظمة الريادية
17	المطلب الثاني: مفهوم التوجه الريادي (تعريفه وأهميته)
20	المطلب الثالث: متطلبات واستراتيجيات التوجه الريادي
23	المطلب الرابع: أبعاد التوجه الريادي
26	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
26	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية
27	المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
28	المطلب الثالث: مميزات الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
30	خلاصة الفصل
58-31	<b>الفصل الثاني: مساهمة الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي لصندوق الرياض للأسهم بالسعودية</b>
32	تمهيد
33	المبحث الأول: ماهية السوق المالي السعودي
33	المطلب الأول: نشأة وتطور السوق المالي السعودي

34	المطلب الثاني: تعريف السوق المالي السعودي وخصائصه
36	المطلب الثالث: الهيئات التي تنظم السوق المالي السعودي
38	المطلب الرابع: الأسواق المالية في المملكة السعودية
40	المبحث الثاني: لمحة عن زيادة الأعمال والتوجه الريادي في السوق السعودي
40	المطلب الأول: الجهود المبذولة من طرف السعودية لدعم التوجه الريادي وزيادة الأعمال
41	المطلب الثاني: عرض بعض حاضنات دعم التوجه الريادي في السعودية
44	المطلب الثالث: مؤشرات التوجه نحو زيادة الأعمال في المملكة السعودية لسنة 2021
46	المطلب الرابع: أمثلة عن التوجه الريادي للأعمال في السعودية
50	المبحث الثالث: دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه لصندوق الرياض للأسهم
50	المطلب الأول: التعريف بصندوق الرياض للأسهم
51	المطلب الثاني: تحليل عائد صندوق الرياض للأسهم
53	المطلب الثالث: تحليل عائد السوق السعودي
56	المطلب الرابع: تحليل العلاقة بين عائد محفظة صندوق الرياض ومؤشر السوق السعودي
58	خلاصة الفصل
63-59	خاتمة عامة
71-64	قائمة المراجع

فهرس الجداول  
والأشكال

**أولاً: قائمة الجداول**

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	تصنيف الابتكارات المالية حسب (Perez)	11
02	مكونات السوق المالي السعودي	35
03	الهيئات التي تنظم السوق المالي السعودي	37
04	تحليل عائد صندوق الرياض للأسهم	52
05	تطور عائد السوق السعودي	54
06	تحليل العلاقة بين عائد محفظة صندوق الرياض ومؤشر السوق السعودي	56

**ثانياً: قائمة الأشكال**

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01	تطور عائد صندوق الرياض للأسهم	53
02	تطور عائد السوق السعودي	55
03	العلاقة بين عائد محفظة صندوق الرياض ومؤشر السوق السعودي	57

# مقدمة عامة

**تمهيد:**

يشهد العالم منذ بداية الألفية الثالثة تطورات متسارعة على مختلف المجالات ويرافقه تنافس محموم بين معظم الدول التي تكون لمنتجاتها وخدماتها مساحة وحضورا فعالا في الأسواق العالمية مع اتساع نطاق استخدام مفهوم الريادية من قبل المؤسسات وتعدد التوجهات التي تفسره باعتباره عنصرا حيويا ينبغي أن يرتبط بالإدارة التي تتبنى الأعمال الريادية والتوجه نحو خلق الرفاهية لذلك ظهر التداخل بين التوجه الريادي والابتكار المالي من خلال دمج أعمال الابتكار والإبداع التي تعزز القدرة التنافسية، وتعميق الثورة التكنولوجية والمعلوماتية التي حولت العالم إلى قرية عالمية متنافسة تحقق فيها الحدود السياسية للدول.

فالابتكار المالي يعد من المجالات الهامة في الوقت الراهن الذي يتميز بتزايد سرعة ايفاع الابتكارات وظهور خدمات جديدة غير تقليدية، فالزبون لا يرى الاشباع من الخدمة التقليدية، حيث أصبح من الضروري على المؤسسات تقديم خدمات جديدة مبتكرة لإرضاء الزبائن وتلبية رغباتهم ومواجهة المنافسة المتزايدة وذلك لضمان النجاح والاستمرارية عن طريق تبني أساليب جديدة تتلاءم وطبيعة المرحلة حيث يكون الابتكار والتجديد المحور الأساسي لهذه الأساليب.

ومن جانب آخر التوجه الريادي يعتبر أحدث قاعدة لخدمة الأعمال الاستراتيجية لأي منظمة تعتمد على مواردها المتميزة، فهو موقف استراتيجي وأداة كفاءة تتبناه الإدارة العليا في إطار عملها الاستراتيجي ويؤثر على مستوى تحقيق فاعلية قراراتها الاستراتيجية التي تتصف بالإبداعية، الندرة والتجديد ومنه تحقيق الأهداف المنشودة على المدى الطويل، فالتوجه الريادي مدخل إداري هام يسعى الباحثون في تبيان معاليمه النظرية وأصبح التطبيق يشكل هاجسا لدى الكثير من المنظمات التي أدركت أخيرا أهميته في ظل المتغيرات التي أفرزتها البيئة.

وبعد السوق المالي السعودي من الأسواق المالية التي ساهمت في تطوير مختلف الابتكارات المالية من أجل تحقيق الريادة في المملكة السعودية كونه سوق جاذب للاستثمارات خصوصا مع التوجهات التي تضمنتها "رؤية المملكة 2030" التي تشجع على زيادة الشفافية وتسهيل دخول المستثمرين الأجانب إلى الأسواق السعودية.

**1. إشكالية الدراسة:**

لمعالجة موضوع الدراسة وبناء على ما سبق ذكره، وقع اختيارنا على موضوع دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي والذي يعتمد على دراسة تحليلية لصندوق الرياض للأسهم كعينة من السوق المالي السعودي، وذلك من خلال طرح الإشكالية التالية:

**كيف يساهم الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في السوق المالي السعودي؟**

وبتفرع هذا التساؤل الرئيسي إلى مجموعة من التساؤلات الفرعية التالية:

- هل يسعى السوق المالي السعودي إلى تقديم ابتكارات مالية؟

- ما هي أهم الأبعاد التي تدل على أن السوق المالي السعودي يسعى إلى تحقيق التوجه الريادي؟

- هل تؤثر الابتكارات المالية في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في صندوق الرياض للأسهم كعينة من السوق السعودي؟

## 2. فرضيات الدراسة

إجابة عن الإشكالية المطروحة، وبعد الاطلاع على مختلف المراجع ومصادر البحث المتخصصة يمكن صياغة الفرضيات الأساسية لهذه الدراسة كما يلي:

- يسعى السوق المالي السعودي إلى تقديم ابتكارات مالية.

- من الأبعاد التي تدل على أن السوق المالي السعودي يسعى إلى تحقيق التوجه الريادي هو دعم المملكة للمشاريع من خلال إنشاء العديد من الحاضنات التي تدعم توجه رؤيتها.

- تؤثر الابتكارات المالية في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في صندوق الرياض للأسهم كعينة من السوق السعودي.

## 3. أهمية الموضوع

تتبع أهمية البحث في موضوع الابتكار المالي ودوره في تحقيق أبعاد التوجه الريادي، بتقديم إضافة علمية متواضعة في الحقل المالي من خلال تقديم إطار نظري عن أهم المساهمات المقدمة من قبل الكتاب والباحثين الذين تناولوا الموضوع، وفي الجانب الميداني يكتسب البحث أهميته من أهمية السوق المالي السعودي لذلك يجب دراسة مجال التمويل وإمكانية ابتكارات أدوات جديدة لتلبية الحاجات والرغبات التي تتناسب مع التطورات التكنولوجية بحيث تضمن الريادة للسوق التي تتبناها.

## 4. أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف وهي موضحة في النقاط التالية:

- التعرف على الابتكار المالي ومبادئه وأنواعه واستراتيجياته.

- الوقوف على متطلبات واستراتيجيات التوجه الريادي.

- معرفة العلاقة بين الابتكار المالي والتوجه الريادي في السوق المالي السعودي.

- معرفة تأثير الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في صندوق الرياض للأسهم كعينة من السوق السعودي.

## 5. دوافع اختيار موضوع الدراسة

هناك عدة أسباب جعلتنا نختار موضوع الدراسة منها الدوافع الذاتية ورغبتنا في البحث في موضوع الابتكار المالي وعلاقته بتحقيق النجاح المالي، وهناك أيضا أسباب موضوعية دفعتنا على هذا الاختيار منها:

- التأصيل العلمي للبحث؛
- التوفيق والانسجام بين موضوع الدراسة والتخصص؛
- الرغبة في الاطلاع على الموضوع والتعرف على المفاهيم المتعلقة به؛
- النقص الملحوظ في الدراسات والمناقشات التي تناولت موضوع الدراسة؛



- أهمية صندوق الرياض للأسهم وهذا لكونه يعتبر أكبر صندوق مالي بالمملكة العربية السعودية ويحتوي أيضا على أكبر عدد من صناديق الاستثمار؛
- كون موضوع الدراسة مهم على الساحة المالية ويمكن الاستفادة منه على الواقع الجزائري؛
- إثراء المكتبة الجزائرية بمثل هذه الدراسات حتى يتسنى لنا وجود بعض الحلول لمشكلة الدراسة.

## 6. منهج الدراسة والأدوات المستخدمة

بغية الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده والإجابة عن الإشكالية المطروحة، قمنا بالاستعانة بالمنهج الوصفي التحليلي ففي الجانب النظري قمنا بالاعتماد على المنهج الوصفي من خلال تناول ماهية الابتكار المالي (المفهوم، النشأة، عوامل الظهور، الأنواع، المبادئ، الأنواع واستراتيجياته) بالإضافة إلى التطرق إلى مفهوم التوجه الريادي، وهذا بالاعتماد على المصادر العربية والأجنبية من كتب ورسائل وأطروحات، وأما في الجانب التطبيقي فاعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي أيضا وهذا بتقديم صورة وصفية وتحليلية واضحة لموضوع الدراسة في السوق المالي السعودي والتي تبرز دور الابتكارات المالية في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في السوق ككل وفي صندوق الرياض للأسهم أيضا كعينة من السوق السعودي، وذلك بالاعتماد على مؤشرات عائد هذا الصندوق ومقارنته بعائد السوق خلال فترة زمنية.

## 7. حدود الدراسة

لكل دراسة ولا بد أن نجد لها حدود دراسية، ولهذا فتمثل حدود موضوع دراستنا في:

- **الحدود المكانية:** تناولت هذه الدراسة دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي، حيث اقتصرت الدراسة على السوق المالي السعودي وأخذ صندوق الرياض للأسهم كعينة من هذا السوق من خلال إجراء دراسة تحليلية وهذا لكونه يعتبر أكبر صندوق مالي بالمنطقة ويحتوي أيضا على أكبر عدد من صناديق الاستثمار.

- **الحدود الزمنية:** تمت هذه الدراسة وطبقت على صندوق الرياض للأسهم بالسعودية من خلال معرفة تطور عائد هذا الصندوق ومقارنته بعائد السوق في الفترة الممتدة من 2021/07 إلى 2022/05.

- **الحدود الموضوعية:** تضمنت هذه الدراسة جميع جوانب الموضوع المتعلقة بالدراسة (النظرية والتطبيقية) من خلال الاهتمام بالمحاور المرتبطة بدراسة دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي والتوقف على العلاقة بينهما.

## 8. هيكل الدراسة

تم تقسيم هذه الدراسة إلى مقدمة عامة وفصلين وخاتمة عامة، فتناولنا في الفصل الأول الإطار النظري لموضوع الدراسة من خلال التطرق لكل من ماهية الابتكار المالي والتعرف على أنواعه واستراتيجياته، ومفهوم التوجه الريادي حيث تم تناول فيه كل من مفهوم الريادة والمنظمة الريادية، تعريفه، أهميته، متطلباته وأبعاد هذا التوجه وطرق المحافظة على المكانة الريادية هذا من جهة، ومن جهة أخرى أيضا تم التطرق لمختلف الدراسات السابقة لموضوع الدراسة ومعرفة موقع الدراسة الحالية من هذه الدراسات.

وأما في الفصل الثاني فتناولنا فيه السوق المالي السعودي من خلال تقديم لمحة عن هذا السوق ولمحة عن ريادة الأعمال في السعودية، ثم بعد ذلك حاولنا معالجة موضوع الدراسة بصندوق الرياض للأسهم كعينة من السوق السعودي وذلك من خلال محاولة تحليل تطورات عائد هذا الصندوق خلال فترة زمنية ومقارنتها بتطور عائد السوق السعودي في نفس الفترة.

الفصل الأول التأسيس

النظري للدراسة

## تمهيد:

يعد موضع الابتكار المالي ودوره في تحقيق التوجه الريادي من المواضيع المهمة بالنسبة لكل مؤسسات ومنظمات الأعمال مهما كان نوعها وحجمها، وذلك لأنه يعد واحدا من الآليات المستخدمة في قياس نجاح هذه المؤسسات ومعرفة مدى كفاءتها وفعاليتها أو فشلها في قراراتها وخططها الريادية، وعليه فإن الهدف من هذا الفصل هو محاولة ضبط المفاهيم الأساسية للابتكار المالي والتوجه الريادي، وذلك من خلال التعرف إلى الإطار النظري لمفهوم الابتكار المالي وبيان مبادئه واستراتيجياته بالشكل الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها وخدمة أهدافها، وفي ذات الوقت ضمان المردودية الايجابية والفائدة لاقتصادات الدول، بالإضافة إلى التعرف إلى الإطار النظري لمفهوم التوجه الريادي وأبعاده، فضلا عن التطرق إلى تحديد أهم متطلبات واستراتيجيات التوجه الريادي، ومن جهة ثانية يحاول هذا الفصل الوقوف على بعض الدراسات السابقة ومحاولة معرفة موقع الدراسة الحالية من هذه الدراسة، فعلى هذا الأساس سيتم عرض هذا الفصل من خلال المباحث الموالية:

المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم الابتكار المالي.

المبحث الثاني: الإطار النظري لمفهوم التوجه الريادي وأبعاده.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

## المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم الابتكار المالي

لقد تنامي الابتكار المالي بشكل كبير كونه يحقق عملية التفكير الخلاق في المؤسسات المالية والذي يقود إلى تحقيق أرباح عالية، ولهذا أصبح يعد أحد أهم القوى المؤثرة المهمة في البيئة المالية وفي الأسواق المالية (البورصات) حيث تأثيره على طبيعة الأدوات المتاحة والتنظيم والأنشطة والخدمات المقدمة إلى الجمهور فضلا عن نوعية الكفاءات البشرية المطلوبة. وللتوضيح أكثر سوف نحاول في هذا المبحث إعطاء فكرة شاملة عن مفهوم الابتكار المالي وما يتضمنه من خلال المطالب الموائية.

### المطلب الأول: نشأة الابتكار المالي وعوامل ظهوره

يعالج هذا المطلب المحطات التي مر بها مفهوم الابتكار المالي حتى تبلور إلى العلن وبالإضافة أيضا سوف نحاول ذكر أهم العوامل التي ساهمت في ظهوره.

### الفرع الأول: نشأة الابتكار المالي

إن الوصول إلى ما يعرف بالابتكار المالي اليوم لم يأت بمحض الصدفة بل كان نتاج تطور تاريخي ميز الحياة الاقتصادية عموما وارتبط ارتباطا وثيقا بالتعاملات الورقية أو النقدية خصوصا في أوروبا خلال القرن السابع عشر ميلادي وبالتحديد سنة 1648 بعد توقيع معاهدة ويستفاليا (Westphalia) وتعرف أيضا بمعاهدة مونستر وأوسنابروك التي تشير إلى سلسلة المعاهدات التي أنهت حرب الثلاثين عاما في أوروبا والتي امتدت من سنة 1618 إلى توقيع المعاهدة سنة 1648<sup>1</sup>.

حيث نجح فيها الهولنديون في السيطرة على التجارة البحرية وأنشأوا ما يعرف بالائتمان المالي بدل الدفع النقدي أو الوصولات الورقية وبعد هذا ظهرت فكرة إنشاء شركة المساهمة والبورصات، وفي القرن الثامن عشر نجحت بريطانيا في الاعتماد على التحويل المالي عن طريق القروض المالية المنتجة للثروة لتزامنها مع نفقات الحروب الخارجية آنذاك إلى غاية الحرب العالمية الثانية أين انتشرت الأسهم المالية الممنوحة من أمريكا إلى أوروبا بهدف إعادة الإعمار وهنا برزت الشركات المالية المانحة للديون عن طريق منتجاتها المصرفية المتنوعة كسندات الشركات ذات العائد العالي حيث تنوعت الشركات المالية الممولة للمشاريع وهنا ازدادت المنافسة فيما بينها لتتبع مختلف الخدمات المالية<sup>2</sup>.

فالملاحظ هنا هو أن الابتكار المالي كان للعامل التاريخي أو ما يعرف بالسيرورة الاقتصادية دور بارز في ظهوره بسبب الأزمات السياسية والحروب وتنوع الخطوط البحرية... إلخ، لكن لا يمكننا القول بأن الابتكار المالي ظهر في أوروبا فقط فالمتتبع لمختلف الدراسات التاريخية والأنتريولوجية يجد له جذور أقدم مثلما وضحه الدكتور سمير عبد الحميد رضوان<sup>3</sup>، إذ يرجع ظهورها إلى العصور القديمة ويفسر تطورها مع

<sup>1</sup>- Patrick Milton, **Ending the new Thirty Years war**, The Newstatesman, UK Edition, 26 January 2016, <https://www.newstatesman.com/politics/2016/01/ending-the-new-thirty-years-war>, View date: 24/03/2022 2:15 PM.

<sup>2</sup>- بوعكاز نوال، حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات لتغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-2011، ص7.

<sup>3</sup>- سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، دار الجامعات النشر والطباعة، الطبعة الأولى، مصر، 2005، ص84.

تطور أنماط الحياة الإنسانية إذ أن القروض سادت مختلف الحضارات القديمة وخاصة عند روما التي طورت هذه القروض إلى ودائع.

وفي سنة 1983 قام (Silber) باختيار الابتكار المالي منذ 1952 في الولايات المتحدة الأمريكية بدراسة وسائل القرض الجديدة واتفاقيات الاستثمار في سوق رأس مال حيث وجد ارتباط بين هذه الابتكارات ومعدلات الفائدة، لكن في الحقيقة سرعة تدفق الابتكارات بدأت سنة 1982 حيث عرفت هذه المرحلة بأزمة الديون الخارجية الذي أدى إلى تدهور مفاجئ في قيمة أصول البنوك الأمريكية حيث لجأت هذه البنوك للابتكار المالي بهدف معالجة الأزمات المصرفية والتحوط من المخاطر المحتملة الوقوع مستقبلا ثم امتدت إلى كل من أوروبا واليابان، ومن بين دول أوروبا السباق في مجال الابتكار المالي نجد كل من بريطانيا وألمانيا، أما اليابان فقد بدأت بتشجيع الابتكار المالي بشكل بطيء بعد سنة 1984 بهدف مواجهة البنوك الخارجية، ومن أمثلة تطبيق الابتكار المالي ابتكار استراتيجية محفظة التأمين كمدخل للخيارات المالية لمواجهة أزمة الانكماش في السوق المالي في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1987، مما أدى إلى إقبال المستثمرين عليها وتحقيق التوازن في السوق المالي<sup>1</sup>، فتتوعدت الابتكارات المالية من مرحلة لأخرى وارتبطت ارتباطا وثيقا بالتطورات الاقتصادية وانتشار الاستثمارات الخارجية للدول المتقدمة في الدول النامية حيث كان للبورصة دور محوري في انتشار التداول العالمي وصولا الى انتاج آليات التداول الحديثة اذا فتطور الابتكار المالي كان مرحليا ملازما لمختلف تطورات الاقتصاد العالمي.

### الفرع الثاني: عوامل ظهور الابتكار المالي

إن من أهم العوامل التي ساهمت في ظهور الابتكار المالي استقرار نسب المبادلات ونسب الفائدة المنخفضة الثابتة وبالتالي انتقال العالم إلى حالة من المخاطر الحقيقية والذي أدى إلى حركة كبيرة في الأسعار الموجودة في الأسواق المالية بشكل يتسم بعدم الاستقرار حيث حثت هذه البيئة غير المستقرة بالتخلي عن الأدوات التقليدية وانتهاج أدوات حديثة ومتطورة تتلاءم مع احتياجات العصور ومن بين أهم العوامل نذكر<sup>2</sup>:

- تحويل العلاقة بين المتعاملين في الأسواق المالية إلى أدوات مالية حيث أدى انتشارها إلى التحول جزئيا من الأعمال التقليدية للبنوك إلى الأسواق المالية المستحدثة؛
- التحرر من القيود والتي ساهمت في تحسين عائدات الاستثمار في الأصول المالية وتنوعها أكثر؛
- زيادة حدة المنافسة حيث أدت التغيرات في البيئة التنظيمية والتكنولوجية الى زيادة الضغوطات النفسية وزيادة حدتها في قطاع الخدمات المالية والمصرفية<sup>3</sup>؛

<sup>1</sup> - فتيحة راشدي، أهمية الابتكار المالي ودوره في تحسين جودة الخدمات المصرفية حالة البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، بنوك ومؤسسات مالية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2018/2019، ص 38.

<sup>2</sup> - موسى بن منصور، الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة والتقليد، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الهندسة والابتكار المالي بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف 01، الجزائر، 5-6 ماي 2014، ص 5.

<sup>3</sup> - سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات وإدارة النقود والبنوك في إطار عالمية القرن الحادي والعشرين الصناعة المالية الحديثة واتجاهات التجارة الدولية، المكتب العربي الحديث، الطبعة الأولى، الاسكندرية، 2011، ص 77-84.

- عدم الاستقرار المالي خاصة في أسعار الفائدة وسعر الصرف حيث أدى إلى ضرورة إيجاد منتجات وآليات مبتكرة تحافظ على الاستقرار المالي (معدلات التضخم والفائدة)؛
- ظهور احتياجات مختلفة للمستثمرين وطالبي التمويل والتغير في القدرة على منح القروض وتغير هامش الربح بالبنوك<sup>1</sup>؛
- ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصال والتشريعات بصفة عامة والتشريعات الضريبية بصفة خاصة؛
- انهيار اتفاقية بريتن وودز الأمر الذي ترتب عليه حدوث تقلبات عنيفة في أسعار الصرف فكانت سببا لتطور عقود الصرف الآجل والبحث عن آلية لتتحوط ضد تقلبات أسعار الصرف؛
- زيادة حدة التضخم في بداية الثمانينات وما صاحبها من زيادة سريعة في أسعار الفائدة قصيرة الأجل؛
- انهيار أسواق الأوراق المالية المتتالية حيث دفعت المستثمرين إلى البحث عن حماية أصولهم المالية من خلال أسواق المشتقات المالية؛
- المنافسة الشرسة بين المؤسسات المالية والمصرفية التي دفعت بهذه المؤسسات إلى خلق وابتكار أدوات جديدة لإدارة المخاطر وتقديم الحلول لمشاكل التمويل؛
- محاولة الاستفادة من النظام المالي وزيادة المخاطر والحاجة إلى ادارتها.

### المطلب الثاني: مفهوم الابتكار المالي وأهميته

يرتبط الابتكار المالي بالنشاط الإنساني ارتباطا وثيقا وفي حالة ما تعلق الأمر بالعمليات المالية فإن هذا يدعونا إلى مصطلح الابتكار المالي الذي يعود ظهوره إلى العصور القديمة كما ذكرنا سابقا، ولهذا سوف نتعرف في هذا الجزء على أهم التعاريف المقدمة للابتكار بصفة عامة والابتكار المالي بصفة خاصة وكذلك سوف نذكر أهميته.

#### الفرع الأول: مفهوم الابتكار المالي

سيتم التطرق في هذا الجزء إلى أهم التعاريف التي قدمت لتحديد مفهوم الابتكار بصفة عامة والابتكار المالي الذي جاء استجابة لقيود معينة تعيق الأهداف الاقتصادية كالربح والسيولة وتقليل المخاطرة.

أ- مفهوم الابتكار

قبل التطرق إلى مفهوم الابتكار المالي لابد من أن نعرج على مفهوم الابتكار (Innovation) والذي أصبح يعتبر أحد أهم المؤشرات التي تزيد من كفاءة المنظمة وتساعد على تعزيز التفاعل بين المنظمة وبيئتها فضلا على أنه يساهم في إيجاد الحلول للمشاكل الداخلية والخارجية للمنظمة ومن ثم مواكبتها للتغيرات الحاصلة في السوق وبيئة العمل<sup>2</sup>. وتتوفر الأدبيات العلمية على تعريف كثيرة ومتعددة للابتكار وترتكز على عدة معايير حسب رؤية كل باحث حول الابتكار العلمي وتخصصه وتوجه أبحاثه ومنها نذكر ما يلي:

<sup>1</sup> - هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، دار الوراق، الطبعة الأولى، 2008، ص23.

<sup>2</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، الابتكار في الصناعة المالية الإسلامية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019، ص 12.

- يعرفه (Petre Drucker) بأنه التغيير الذي ينشئ بعدا جديدا من الأداء<sup>1</sup>.
- يعرفه (Schumpeter) في معناه الواسع بأنه تقديم منتجات جديدة أو تحسينات نوعية في المنتجات الحالية<sup>2</sup>.
- هناك من يعرف الابتكار على أنه لكي يحدث فيجب أن تسمح الظروف بشيء من الجدية والأمن النفسي والاجتماعي للفرد، فالابتكارية لا تتم إلا في غياب الكبت والسماح للشخص المبتكر بحرية الخطأ والتعبير عن أفكاره وخبرته<sup>3</sup>.
- يعرف أيضا على أنه النتيجة الناجمة عن عملية تغييرية تبدأ بإنتاج فكرة أو أداة أو طريقة جديدة تتعدى بالفكرة إلى التطبيق العملي عن طريق تسويق هذه الفكرة المبتكرة في المؤسسة وترويجها إلى المحيط الخارجي<sup>4</sup>.
- بحسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) فإن الابتكار هو تنفيذ منتج جديد أو محسن بشكل كبير (سلعة أو خدمة) أو عملية أو طريقة تسويق جديدة، أو طريقة تنظيمية جديدة في ممارسات العمل أو تنظيم مكان العمل أو العلاقات الخارجية<sup>5</sup>.
- ومن خلال ما سبق ذكره يمكننا أن نعرف الابتكار على أنه المقدرة على تطوير فكرة أو عمل أو تصميم أو أسلوب أو أي شيء آخر وبطريقة أفضل وأيسر وأكثر استخداما وجدوى.

#### ب- تعريف الابتكار المالي

- يعتبر مفهوم الابتكار المالي مفهوما قديما جدا بالنظر لقدم التعاملات المالية، لكنه يبدو حديثا نسبيا، من حيث المصطلح والتخصص، حيث أن أغلب التعاريف التي قدمت لضبط هذا المفهوم جاءت مستوحاة من وجهات نظر الباحثين والدارسين والمهتمين بها، وبخاصة أولئك الذين يطورون النماذج والنظريات ومصممي المنتجات في المؤسسات والأسواق المالية. وعموما يمكن سرد أهم التعاريف التي قدمت لتحديد مفهوم الابتكار المالي على النحو التالي:
- يعرف (Frame and White) الابتكار المالي بأنه جيد الأشياء الذي يقلل الكلف والمخاطر، ويقدم منتجات وخدمات بأدوات مطورة ترضي مساهمي النظام المالي بشكل أفضل<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - اسماعيل عيسى وآخرون، دراسة تطور أداء مدخلات الابتكار ومخرجاته وعلاقته بالدخل وفق مؤشر الابتكار العالمي (GII)، دراسة حالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 1، 2020، ص 639.

<sup>2</sup> - خالد منصور الشعيبي، دراسة وتحليل إدارة الابتكار وتأثيرها على الأداء المالي للمصانع (دراسة ميدانية على قطاع المنتجات الكيميائية في المملكة العربية السعودية باستخدام نموذج المعادلة البيانية)، المجلة العربية للإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، ج 36، العدد 2، ديسمبر 2016، ص 194.

<sup>3</sup> - خير الله سيد، مصطفى زيدان محمد، القدرات ومقاييسها، المكتبة الأنجلو مصرية، 1966، ص 102.

<sup>4</sup> - فرح نياز عبد السلام الضلاعين، أثر الابتكار في الفاعلية المنظمة: الدور المعدل للمناعة التنظيمية في الجامعات الحكومية الأردنية، المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، نشر مركز رقاد للدراسات والأبحاث، المجلد 10، العدد 01، الأردن، 2021، ص 112.

<sup>5</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مرجع سابق، ص 14.

<sup>6</sup> - W. Scott Frame, Lawrence J. White, **TECHNOLOGICAL CHANGE, FINANCIAL INNOVATION, AND DIFFUSION IN BANKING**, the Oxford Handbook of Banking, 2<sup>nd</sup>, 2012, P 04.



- عرفه (سامر مظهر قنطقجي) على أنه مجموعة الإجراءات والتدابير التي مؤداها تلبية احتياجات المجتمع المالي سواء بإعادة تأهيل منتجات قائمة أو بتطويرها أو بتصميم منتجات بديلة مبتكرة تكون قابلة للتنفيذ والتحقق<sup>1</sup>.

- يمكن تعريف الابتكار من الناحية المالية على أنه الإبداع المالي في الصناعة المالية والمصرفية<sup>2</sup> والذي يعني بأنه ابتكار تنظيمي يسمح بتخفيض التكلفة أو الخطر بالنسبة للبنك أو هو تحسين الخدمات بالنسبة للنظام ككل<sup>3</sup>.

- يعرف الابتكار المالي على أنه أحد القوى المؤثرة والمهمة في البيئة المصرفية وفي العمل المصرفي من حيث تأثيره على طبيعة الأدوات المتاحة والتنظيم والأنشطة والخدمات المصرفية المقدمة إلى الجمهور فضلا عن نوعية الكوادر البشرية المطلوبة. وقد ارتبط الابتكار المالي بشكل كبير بعوامل أخرى وهي العوامل المتمثلة بشكل أساسي بتزايد المنافسة والتطورات التكنولوجية<sup>4</sup>.

- يعني الابتكار في قطاع المالية بشكل عام قدرة المؤسسات المالية على تحقيق رغبات زبائنهم بشكل سريع وفعال مع الأخذ بعين الاعتبار التغيرات التي تطرأ على السوق ومواكبتها بشكل دائم<sup>5</sup>.

- يمكن تعريف الابتكار التمويلي أيضا على أنه الهندسة التمويلية أو المالية، وهو تصميم وتطوير أدوات وآليات تمويلية متميزة عن تلك الأدوات والآليات السائدة من حيث المصدقية والكفاءة الاقتصادية والمثالية والميزة التنافسية، وصياغة حلول إبداعية معقولة للمشاكل والتحديات واستغلال الفرص التمويلية<sup>6</sup>.

ومن خلال ما سبق ذكره من تعاريف يمكننا أن نستنتج بأن مفهوم الابتكار المالي هو أي تطور جديد في نظام مالي وطني أو النظام المالي الدولي، بحيث يعمل على تحسين كفاءة المخصصات لعملية الوساطة المالية وتحسين الكفاءة التشغيلية للنظام المالي عن طريق خفض التكاليف ومخاطر المعاملات في الأسواق الأولية والثانوية التي يتم فيها التداول، وكما يمكن أن يجمع منتجات جديدة مثلا (قروض الرهن العقاري) أو خدمات جديدة (البنك الضامن)، عمليات إنتاج جديدة (تضيف الائتمان) أو صيغ تنظيمية جديدة (التداول الإلكتروني للأوراق المالية في البورصات).

<sup>1</sup>- سامر مظهر قنطقجي، فقه الابتكار المالي بين التثبيات والتهافت (أصول، قواعد، معايير)، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، الطبعة 02، 2016، ص81.

<sup>2</sup>- Hadjar Assia, Benhalima Kheira, **L'innovation ; Facteur Déterminant De La Compétitivité De L'entreprise**, Revue Les Cahiers du POIDEX, Volume 1, Numéro 1, 2012, P 149.

<sup>3</sup>- جميلة بختي، سليمان يحيوي، دور الإبداع التكنولوجي والمالي في تطوير الخدمات المصرفية (دراسة ميدانية في البنوك الجزائرية)، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 10، العدد 02، 2021، ص109.

<sup>4</sup>- صلاح الدين محمد أمين، الإبداع المالي في الأسواق المالية (البنك الضامن أنموذجاً إطار معرفي وصفي)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخاص بمؤتمر الكلية التقنية الإدارية، بغداد، 2013، ص 211.

<sup>5</sup>- بدروني عيسى، غربي حمزة، أثر الابتكار المالي على تنافسية الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 07، 2019، ص140.

<sup>6</sup>- علي محمد أحمد أبو العز، الابتكار في صيغ التمويل الإسلامي، منشورات مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، الطبعة 02، 2016، ص17.

## الفرع الثاني: أهمية الابتكار المالي

إن الابتكار يتضمن عدم الاستقرار والتغيير وعدم الاستقرار الغير مرغوب فيه بطبيعة الحال وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على أن الابتكار لا يطلب بذاته وليس هدفا في نفسه، بل هو وسيلة لتوليد قيمة مضافة وهذه القيمة تعادل سلبيات عدم الاستقرار فسيكون هذا الابتكار محمودا عندما تكون آثاره المالية والاقتصادية إيجابية ويكون محل انتقاد إذا كانت الابتكارات المالية الخاصة به تسبب آثارا سلبية على الاقتصاد، ويرى بيتر تيفانو أن قيمة الابتكار المالي وأهميته تكمن في انه وجد لإكمال أسواق هي بطبيعتها غير مكتملة وهو وسيلة لمعالجة اهتمامات الأطراف ذات المصلحة ومشكل عدم تماثل المعلومات، فهو وسيلة تستطيع من خلالها الأطراف تقليل تكليف المعاملات والبحث والتسويق وهو رد على الضرائب والقوانين، وكما أيضا أن التطورات التكنولوجية تحفز الابتكارات وهي عامل أساسي في النمو الاقتصادي<sup>1</sup>. وعليه يمكننا تلخيص أهمية الابتكار المالي في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- يعتبر الابتكار المالي من أهم المجالات التي تهتم بها إدارات البنوك الناجحة، لان الابتكار المالي يجعل البنك متواجدا بشكل فعال وكفؤا في السوق المصرفية، لما فيه من تجديد منتجاته المالية لتلبية الاحتياجات التمويلية المعاصرة.

- تنوع مصادر الربحية للمؤسسة المالية وتجنب تقادم المنتجات والخدمات المالية الحالية للمحافظة على النمو وكما هو معلوم أن لكل منتج دورة حياة وفي مرحلة تشبع السوق يتوقف الطلب على المنتج ويستقر عند أدنى مستوياته.

- دعم المركز التنافسي للمؤسسة المالية في السوق وتقليل مخاطر الاستثمار بتنوع صيغه وقطاعاته.

- يسمح الابتكار المالي بالتطوير المستمر للمنتجات وذلك سوف يزيد من خبرة المؤسسة وبيئتها في حيوية مستمرة.

- يساهم الابتكار المالي في عملية إنشاء أدوات مالية جديدة، بالإضافة إلى إنشاء تقنيات ومؤسسات وأسواق مالية جديدة، بحيث تتضمن الابتكارات المالية الحديثة صناديق التغطية الاحتياطية، الأسهم الخاصة، المشتقات المالية ذات الصلة، المنتجات المهيكلة للبيع بالتجزئة، صناديق المؤشرات المتداولة، المكاتب متعددة الأسر، الصكوك (سندات إسلامية).

- تكمن أهمية الابتكار المالي أيضا في أنه يتضمن التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة ولاستغلال الفرص المالية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>- Peter Tufano, **financial innovation, paper the division research of havard business school**, Jun 16th, 2002, appear as a chapter in George consantin, Milton Harris and Rene Suez, the handbook of the Economics of finance north Holland, 2004, P10.

<sup>2</sup>- محمد عمر جاسر، **نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة**، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية المقام تحت عنوان (الواقع وتحديات المستقبل)، تنظيم نادي رجال الأعمال اليمنيين، صنعاء، الجمهورية العربية اليمنية، 20-21 مارس 2010، ص 8.

<sup>3</sup>- عبد القادر بريش، زينب خلدون، **الابتكار المالي في التمويل وأهميته في تحقيق كفاءة وفعالية أداء البنوك الإسلامية**، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02، العدد 02، 2016، ص36.

- تكمن أهمية الابتكار المالي في أنه يرتبط ارتباطا وثيقا بالتطور التكنولوجي والفني والتنظيمي، وبتغير السياسات الاقتصادية والمستجدات الحاصلة في الأسواق، وكل هذا أدى إلى زيادة حجم الائتمان المتاح وتوفير طرق جديدة وأقل تكلفة للتداول والاكتتاب والتسويق، وأتاح أيضا للمؤسسات المالية كالبنوك زيادة حجم رؤوس أموالها وهو ما يؤدي بدوره إلى الاسهام في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية قاطبة.

### المطلب الثالث: مبادئ الابتكار المالي وتصنيفاته

يهدف هذا المطلب إلى التعرف على المبادئ الأساسية للابتكار المالي وتصنيفاته وذلك من خلال ضبط أهم أبعاد الابتكار المالي ومبادئه، بالإضافة إلى محاولة الوقوف على عرض مختلف التصنيفات المقدمة لهذا المفهوم.

### الفرع الأول: أبعاد ومبادئ الابتكار المالي

يحسن الابتكار المالي استمرارية المؤسسات وامكانية توزيع الموارد على أكبر قدر من المستفيدين وقد ازداد تعقيد الابتكار المالي وسرعته، إلا أنه بشكل عام لا يخرج من الأبعاد التالية<sup>1</sup>:

- خلق أدوات مالية مبتكرة وبسيطة وأدوات ادارة المحافظ الفردية والجماعية أي تحويل المواد الخام إلى منتجات أكثر تطورا أو أقل وفق لاحتياجات المستخدمين النهائيين من حيث المخاطر والاستثمار ضمن مدة معينة.

- إيجاد آليات لتسعير هذه الأدوات المالية (في السوق المنظمة أو غير المنظمة).
- تطوير التكنولوجيات اللازمة لتداول هذه الأدوات وتوفير جميع المعلومات ذات الصلة.
- وحتى يكون الابتكار المالي ناجحا وقادرا على حل المشكلات المالية واشباع احتياجات المتعاملين بأساليب مبدعة وخلاقة يجب مراعاة بعض المبادئ الأساسية وهي موضحة في النقاط التالية<sup>2</sup>:
- فسح المجال لأنه فكرة يمكن أن تولد وتنمو وتكبر مادامت في الاتجاه الصحيح؛
- الاعتناء بالأفراد كونهم مصدر قوة المنظمة والاعتناء بتنميتهم يجعل المنظمة الأكثر والأكبر ابتكارا؛
- التخلي عن الروتين واللامركزية في التعامل ينمي القدرة الإبداعية؛
- جعل العمل شيء ممتع ليس مجرد وظيفة وبالتالي تحقيق الطموح لأن التجديد المستمر للنفس يطور الفكر والطموحات؛
- خلق جو وبيئة ملائمة واتباع قاعدة بسيطة لتحفيز خلق الأفكار والاهتمام بالأفراد وأفكارهم وبالتالي إخراج قوة إبداعية؛
- تشجيع الأفكار الجديدة والابتكارية وإدارة الأفكار المنتجة وخلق مساهمة في الابتكار؛
- وضع الكثير من الخبراء والمتخصصين في تنظيم الأعمال داخل شركات المؤسسات وكذا المنظمات لدعم الأفكار الإبداعية والابتكارية؛

<sup>1</sup> - بوعكاز نوال، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الابتكارات المالية -دراسة وتقييم لصكوك الإجارة الإسلامية في مملكة البحرين، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 04، العدد 01، جوان 2018، ص 26.

<sup>2</sup> - Frederic S. Mishkin, Apostolos Serletis, **the Economic of money**, banking and financial markets, Fourth Canadian Edition, Pearson Canada, Toronto, 4th ed, 2010, P 284.

- احترام الموظفين ومنحهم الفرصة الكاملة للمشاركة في إيجاد القرارات المتعلقة بمستقبل المؤسسة؛
- ينبغي على أصحاب المؤسسات والمديرين معاملة أفراد المؤسسات على أنهم أصحاب عمل لأن هذا من شأنه أن يولد الأفكار ويطورها؛
- مواكبة المفاهيم الحديثة والمتطورة التي تتعلق بطبيعة وتوجه العمل والذي يدفع بأفراد العمل إلى تفجير قدراتهم وطاقاتهم الإنتاجية؛
- التطلع إلى الأعلى دائما من شأنه أي يحرك حوافز الأفراد إلى العمل وبذل المزيد؛
- لا ينبغي ترك الفكرة التي تفنقذ إلى آليات التنفيذ بل نعرضها للمناقشة لكي تعطينا القدرة على تنفيذها؛
- الابتكار أن تكون النسخة الأصلية الرائدة والفريدة لا أن تكون نسخة ثابتة أو مكررة في البلد؛
- الابتكار المقصود ليس مجرد الاختلاف عن السائد؛ بل لا بد أن يكون هذا الاختلاف متميزا إلى درجة تحقيقها لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية، ولذا فلا بد أن تكون الأداة أو الآلية التمويلية المبتكرة تُحقق ما لا تستطيع الأدوات والآليات السائدة تحقيقه<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تصنيفات الابتكار المالي

توجد للابتكارات المالية تقسيمات عديدة من بينها نذكر ما يلي:

- أ- **تصنيف بنك التسويات الدولية سنة 1986** (Bank for international Settlements): حيث وضع نظاما لتصنيف الابتكارات المالية ويفصل بينها إلى<sup>2</sup>:
- **ابتكارات تقليل المخاطر**: وهي الابتكارات التي تقلل المخاطر الكامنة في ورقة مالية معينة أو تمكن حاملها من التحوط ضد خطر معين.
- **ابتكارات تعزيز السيولة**: وهي الابتكارات التي تعزز السيولة لديها القدرة على زيادة سيولة الأوراق المالية والأصول.
- **ابتكارات توليد الأسهم**: هي أدوات تمنح خصائص الأسهم للأصول، حيث أن طبيعة خدمة الديون فيها محددة سلفا، كما يتم تحديد العائد على الأصل بناء على أداء الجهة المصدرة.
- **ابتكارات التأمين**: هناك أوراق مالية تعمل على تأمين المخاطر في مقابل دفع قسط التأمين، ومن الأمثلة المتعلقة بمخاطر الائتمان عقود مبادلة التعثر على السداد.
- **ابتكارات الأصول والخصوم**: تقوم جميع الأدوات تقريبا بتوسيع نطاق البنوك لإدارة الأصول والخصوم من خلال تقديم مجال لإدارة المخاطر، توسيع فرص الإقراض وتغيير هيكل الخطر في الميزانية العمومية للبنك.
- **الابتكارات التمويلية للمؤسسات**: يمكن لبعض الأدوات توسيع مصادر التمويل المصرفي مثل التوريق الذي يمكن البنك من تنويع تمويله لمجموعة واسعة من المستثمرين الذين قد يكونون مستعدين للاستثمار في فئة معينة من الأصول المصرفية ولكن ليس في نفس البنك مثل (الرهون العقارية).

<sup>1</sup>- حسين عبد المطلب الأسرج، أهمية الابتكار المالي للمصرفية الإسلامية، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، مقال منشور على موقع الموسوعة بتاريخ: 2013/12/21، <https://iefpedia.com/arab/?p=35010>، تاريخ الاطلاع: 2022/03/24 على الساعة (15:30).

<sup>2</sup>- شقيري نوري موسى، إدارة المشتقات المالية (الهندسة المالية)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2015، صص 70-71.

- ابتكارات توليد الائتمان: تستطيع هذه الابتكارات توسيع القدرة على الأصول إلى أهداف ائتمان معينة وبالتالي القدرة على زيادة إجمالي جميع الائتمان.

ب- تصنيف (Schroeder and Heidhues) سنة 1995: وقد تمثل هذا التقسيم في<sup>1</sup>:

- الابتكارات المؤسسية (ابتكارات النظام المالي): يؤثر هذا النوع من الابتكارات في القطاع المالي ككل وخاصة في هيكل المؤسسة حيث تسعى إلى إيجاد أنواع جديدة من مؤسسات الوساطة المالية أو تغييرات في الإطار الإشرافي والقانوني.

- الابتكارات العملية: ويشمل هذا النوع من الابتكارات ادراج عمليات تجارية جديدة تؤدي إلى المزيد من الكفاءة، وكذا التوسع في السوق وكأمثلة على هذا النوع من الابتكارات استخدام برامج الحاسوب في المعاملات المالية وقواعد البيانات للعملاء.

- ابتكارات في المنتجات المالية: يتضمن هذا النوع من الابتكارات إدراج أدوات مالية جديدة تؤدي إلى استقطاب مزيد من الأموال للمؤسسة أو تساعد على حسن توزيع الموارد المالية أو منتج تأميني أو إيجار أو غيره.

ج- تصنيف (Perez) لسنة 2002: حيث اقترح تصنيفا بديلا للابتكارات المالية يمكننا توضيحه في الجدول الموالي:

الجدول رقم (01): تصنيف الابتكارات المالية حسب (Perez)

أمثلة	نوع الابتكار المالي
قروض البنوك، رأس المال الاستثماري وشركات المساهمة.	أدوات ابتكارية لمساعدة الأنشطة الحقيقية.
السندات.	أدوات لمساعدة الشركات على النمو والتوسع.
صناديق الاستثمار، السندات والاكتتابات، المشتقات وصناديق التحوط.	أدوات هادفة للربح ونشر الاستثمار والمخاطر.
المبادلات، العقود الآجلة، عمليات الدمج وعمليات الاستحواذ.	أدوات لإعادة تمويل الالتزامات أو تعبئة الأصول.
مراجعة العملات الأجنبية، الملاذات الضريبية، الصفقات خارج الميزانية.	ابتكارات مشكوك فيها (محل تساؤل).
التحويلات البرقية، فحص الحسابات الشخصية، أجهزة الصراف الآلي، الخدمات المصرفية الإلكترونية.	تحديث الخدمات المالية.

Source: Yuan K. Chou, Martin S. Chin, **Financial Innovations and Technological Innovations as Twin Engines of Economic Growth**, University of Melbourne, Australia, January 9, 2004, P 10.

<sup>1</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مرجع سابق، ص ص 26-27.

## المطلب الرابع: استراتيجيات الابتكار المالي

إن الابتكار المالي أصبح اليوم ذو أهمية كبيرة في تسيير وضبط الحركة المالية الاقتصادية للدول سواء كان هذا داخليا أو خارجيا بهدف تحقيق النجاعة والمردودية اللازمة لتسريع المصالح الاقتصادية والمالية ولا يتم هذا إلا بوجود استراتيجية محددة والتي تعني كل الطرق والميكانيزمات التي تتولد عن الابتكار المالي والمساعدة على تفعيل دوره ومكانته في التطوير والتدوير المالي للدول والتي أصبحت ضرورة ملحة في الاقتصاد الحر نظرا لحركة الأموال العالمية من خلال البورصات والتعامل الالكتروني لبطاقات الدفع الآلي والتحويلات المالية عن طريق الوسائط البنكية. وعليه فعلى العموم يقصد باستراتيجيات التعامل بالابتكارات المالية الأهداف التي يسعى المتعاملون إلى تحقيقها باستخدام منتجات الابتكارات المالية ونذكر منها:

أ- **استراتيجية المضاربة:** المضاربة هي عملية تداول الأوراق المالية بهدف تحقيق الربح من توقعات الأسعار في المستقبل اعتمادا على المعلومات الذي يجمعها المضارب ويحلها أو في بعض الأحيان التي يصنعها<sup>1</sup>. ووجدت المضاربة عندما ظهرت طبقة من المتعاملين في الأسواق المالية هدفهم شراء أوراق مالية بقصد إعادة بيعها عند ارتفاع أسعارها والحصول على فارق السعر كربح رأسمالي وتحقيق هذا الهدف يتوقف على<sup>2</sup>:

- وجود فروق الأسعار بين البيع والشراء.

- زيادة عدد الصفقات التي تتم وسرعتها مع زيادة كمية الأوراق المتعامل بها.

بما أن معرفة المتعاملين بفروق الأسعار أمر تقديري يدخل في عدم اليقين والمخاطرة والمجازفة، فإن استخدام العقود المشتقة في المضاربة يتم عن طريق محاولة استغلال التقلبات السوقية المتوقعة في الأسعار ومعدلات الصرف والفائدة والتأثير المرتبط بذلك على بعض الأصول أو الالتزامات بما يسمح بتحقيق مكاسب نتيجة حدوث زيادات سعرية في قيمة عقود المشتقات المرتبطة بتلك الأصول والالتزامات.

ب- **استراتيجية التحوط:** يقصد بالتحوط التقليل من المخاطر التي يمكن أن تحدث أو هو الاحتماء من خطر تقلبات الأسعار سواء كانت أسعار المواد الأولية والبضائع، أو أسعار الأوراق المالية أو أسعار الصرف والعملات<sup>3</sup>. وهناك عدد من الاستراتيجيات التي يتم استخدامها للتحوط ضد المخاطر أو لتقليلها إلى أدنى حد ممكن، ولعل أهم تلك الاستراتيجيات تلك اللتان يتم توظيفهما في التمييز بين التحوط الذي ينطوي على مركز قصير، والتحوط الذي ينطوي على مركز طويل<sup>4</sup>:

- **استراتيجية التحوط باستخدام مركز قصير:** حيث تسمح هذه الاستراتيجية للمستثمر بأن يبيع أصلا ماليا أو سلعة معينة وفق عقد ينفذ مستقبلا، فيتجنب مخاطر انخفاض الأسعار من خلال الاحتفاظ بمركز قصير

<sup>1</sup> - السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، 2010، ص 112.

<sup>2</sup> - بوعكاز نوال، مرجع سابق، ص 33.

<sup>3</sup> - زهير بن دعاس، نريمان عرقوب، تحليل استراتيجية التحوط عن طريق الخيارات المالية دراسة حالة بعض البنوك المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02، 2016، ص 113.

<sup>4</sup> - سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص 321.

في السوق المستقبلي، ويحقق ذلك الربح المتمثل في الفرق بين السعر السوقي للأصل أثناء التنفيذ (السعر المنخفض) وسعر البيع المتفق عليه في العقد (السعر المرتفع)، ومثال ذلك البيع على المكشوف.  
- استراتيجية التحوط باستخدام مركز طويل: وتسمح هذه الاستراتيجية للمستثمر بأن يشتري أصلاً مالياً أو سلعة وفق عقد ينفذ مستقبلاً، فيتجنب مخاطر ارتفاع الأسعار من خلال الاحتفاظ بمركز طويل في السوق المستقبلي، ويحقق بذلك الربح المتمثل في الفرق بين السعر السوقي للأصل أثناء التنفيذ (السعر المرتفع) وسعر البيع المتفق عليه في العقد (السعر المنخفض).

ج- استراتيجية المراجعة: تعتبر المراجعة من بين العمليات التي تمكن بعض المستثمرين من الحصول على أرباح لا يمكن لأي كان أن يحصل عليها وذلك بسبب عدم التوازن في السوق، حيث يقوم المستثمر بشراء السلعة ذات السعر المنخفض في السوق وبيعها في سوق آخر تكون فيه هذه السلعة مرتفعة الثمن وهو بذلك يستفيد من الفرق بين السعرين، وهذه كفيلة بإرجاع السوق إلى حالة التوازن بسبب حدوث ارتفاع في الأسعار المنخفضة وانخفاض في الأسعار المرتفعة، ويتم من خلالها كذلك تقييد أو تثبيت ربح عديم المخاطرة عن طريق الدخول بشكل متزامن في معاملات في سوقين أو أكثر، حيث تكون المجازفة ممكنة عندما يصبح هناك عدم توافق أو عدم توازن بين سعر عمليات التسليم الآجل لأصل ما والسعر النقدي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عبد القادر بوعزة، محمد مسعودي، قراءة في ماهية الابتكار المالي والهندسة المالية، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 02، العدد 03، 2014، ص07.

## المبحث الثاني: الإطار النظري لمفهوم التوجه الريادي وأبعاده

يعد موضوع التوجه الريادي من الموضوعات المهمة مع تسارع معدلات التغير في بيئة الأعمال واشتداد المنافسة بين المنظمات ازدادت أهمية هذا الموضوع، بل أصبح هدفاً من أهداف المنظمات وذات أولوية أساسية في خططها واستراتيجيتها حيث تعتبر أحد الخيارات التي تلجأ إليها للتكيف والتلاؤم مع متطلبات المنافسة والتغيير، حيث تسعى دائماً لأن تكون الأولى في تخصصها وتقديم كل ما هو جديد وحتى يتحقق ذلك هناك العديد من الأبعاد للتوجه الريادي التي على المنظمات تبنيها لتجسيدها في بنائها التنظيمي كالابتكار، الإبداع والاستباقية. ومن هذا المنطق فإننا نسعى من خلال هذا الجزء إلى إعطاء فكرة شاملة عن مفهوم التوجه الريادي من خلال أربع مطالب، حيث تناولنا في المطلب الأول والثاني مفهوم كل من الريادة، المنظمة الريادية ومفهوم التوجه الريادي بتقديم بعض التعاريف المقدمة له والتعرف على أهميته وفي المطلب الثالث حاولنا أن نعرض على أهم متطلبات واستراتيجيات التوجه الريادي، وفي المطلب الأخير تطرقنا لأبعاد التوجه الريادي وطرق المحافظة على المكانة الريادية.

### المطلب الأول: مفهوم الريادة والمنظمة الريادية

الكثير من المؤسسات تبحث عن ممارسات جيدة من أجل البقاء في البيئة التنافسية للأعمال، وتعد الريادية إحدى الوسائل التي تساعد المنظمات في تعزيز الموقع التنافسي، فالفكرة الأساسية في مجال الريادة هي استثمار الفرص والبحث عن القيمة.

### الفرع الأول: مفهوم الريادة

تعد الريادية مفهوم معقد ومتعدد الأبعاد بسبب التخصصات المختلفة المكونة له كالاقتصاد والإدارة وعلم الاجتماع وغيرها، إذ لا يمكن الجزم بوجود اتفاق موحد للباحثين والكتاب حول تعريف الريادية، وفي الوقت ذاته لا يختلف معظم هؤلاء الباحثين والكتاب في إرجاع مفهوم الريادية إلى تعبير فرنسي ظهر في العصور الوسطى وتعني الشخص الذي يشرع أو يباشر في إنشاء عمل تجاري، وأول من استخدم هذا المصطلح هو رجل الأعمال الفرنسي الشهير جين بابيستيه، كما ظهر أيضاً هذا المفهوم (الريادية) في كتاب الاقتصادي الإيرلندي ريتشارد كانتيلون (Richard Cantillon) وعبر عنه نوع من الشخصية على الاستعداد لتأسيس مشروع جديد وتقبل المسؤولية الكاملة عن نتائج غير مؤكدة<sup>1</sup>. واستعمل مفهوم الريادة في البداية ليكون مرادفاً لمعنى المخاطرة وتحمل الصعاب<sup>2</sup>، وبعد ذلك فقد تطورت الدلالات الوظيفية لهذا المفهوم بدءاً من معنى الوساطة بين طرفين في القرن السادس عشر حتى وصل إلى معناه المعاصر الذي يشمل انجاز الأعمال من خلال التمتع بخصائص محددة، وعليه سوف نحاول عرض أهم التعاريف المقدمة لهذا المفهوم وهي موضحة كما يلي:

<sup>1</sup> - أحمد مروة، نسيم برهم، الريادة وإدارة المشروعات الصغيرة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر الجديدة، جمهورية مصر العربية، 2014، ص9.

<sup>2</sup> - أحمد المعاني وآخرون، قضايا إدارية معاصرة، دار وائل للنشر، الأردن، 2011، ص287.



- تشير أدبيات نظرية المنظمة إلى أن الريادة ظاهرة تبرز على مستوى المنظمة وتهتم بشكل خاص بالتوجه الريادي الاستراتيجي، وتعزى الريادة الاستراتيجية في الغالب لسلوكيات الأفراد والجماعات داخل المنظمة أكثر من مجرد النظر إليها كأفعال صادرة عن أفراد يمتلكون خصائص وسمات معينة<sup>1</sup>.

- فيما أشار (Robert Hisrich) إلى الريادية بكونها عملية تكوين شيء ما مختلف ذو قيمة عن طريق تكريس الوقت والجهد الضروري، بافتراض مخاطر مالية وسيكولوجية واجتماعية مصاحبة، وجني العوائد المالية الناتجة، إضافة إلى الرضا الفردي. وبعبارة أخرى أنها: "عملية خلق القيمة عن طريق استثمار الفرصة من خلال موارد متفردة"<sup>2</sup>.

- الريادة هي أن تكون إلى جانب فريق عمل مكمل لمهاراتك ومواهبك وهي معرفة كيفية التحكم وتنظيم الموارد التي غالباً ما تكون مملوكة للآخرين والتأكد من إنفاق المال حيث يجب الاستعداد للمخاطرة المحسوبة سواء الشخصية أو المالية ثم القيام بكل شيء ممكن للحصول على المنفعة المفضلة<sup>3</sup>.

- تشير الريادة حسب العامري والغالبي إلى جملة الخصائص وأنواع السلوك المتعلقة باختيار الأعمال والتخطيط لها وتنظيمها وتحمل مخاطرها، وتحتاج إلى الإبداع فب إدارتها، بينما يراها آخرون بوصفها الخاصة المعبرة عن مدى تميز فرد ما أو منظمة ما فيما لديه مقارنة بأقرانه؛ مما يجعله محط أعين هؤلاء الأقران للاقتداء أو للحاق به<sup>4</sup>.

- لإدراك أهمية تطور الريادة في القرن الحادي والعشرين قام (Kuratko & Aurdretsch) في سنة 2009 بوضع تعريف متكامل ذكروا فيه العوامل الحاسمة واللازمة لهذه الظاهرة؛ حيث تم تعريفها على أنها عملية ديناميكية للرؤية والتغيير والخلق (الابتكار) وتقتضي وجود طاقة وعاطفة نحو إنشاء وتنفيذ أفكار جديدة وحلول مبتكرة، والمكونات الأساسية تشمل الاستعداد لمواجهة المخاطر المحسوبة ووضع فريق ناجح للمشروع، وكذلك حشد الموارد اللازمة وبناء خطة عمل واضحة وأخيراً بناء رؤية للتعرف على الفرصة التي يرى الآخرون فيها الفوضى والتناقض والارتباك<sup>5</sup>.

إذن ومن خلال ما سبق ذكره يمكننا أن نعرف الريادة على أنها هي فن خلق أعمال جديدة وهي أداة للفرص الجديدة واستخدام الموارد والقابلية لتنفيذ الأفكار الإبداعية والعمليات التي تركز على التفرد والتميز عن طريق توليد ابتكارات، وتنمية الأسواق وادخال التكنولوجيا المتطورة عن طريق الاعتماد على النماذج الجديدة وليس العادات المتبعة من أجل الحصول على منتجات وخدمات بطرق مبدعة، غزو الأسواق ومواجهة المنافسة

<sup>1</sup>- Thelma A Quince, Hugh Whittaker, **Entrepreneurial Orientation and Entrepreneurs' Intentions and Objectives**, Working Paper No. 271, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, September 2003, P 01.

<sup>2</sup>- إيثار عبد الهادي محمد، سعدون محمد سلمان، دور ريادة الأعمال في التنمية الاقتصادية، الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، الطبعة الثانية: نمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء المالي وتحديات الأداء البيئي، جامعة ورقلة، يومي 22 و 23 نوفمبر 2011، ص 03.

<sup>3</sup>- وفيق حلمي الأغا، الريادة في الشركات العربية بمنظور استراتيجي، مجلة جامعة الأزهر، سلسلة العلوم الإنسانية، المجلد 11، العدد 1-، 2009، ص 5.

<sup>4</sup>- العامري صالح مهدي، الغالبي طاهر محسن، الإدارة والأعمال، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص 167.

<sup>5</sup>- Kuratko Donald, Audretsch David, **Strategic Entrepreneurship: Exploring Different Perspectives of an Emerging Concept, Entrepreneurship Theory and Practice**, Sage Journals, 2009, P P 1-17.

سواء عن طريق منظمة جديدة أو قائمة. وتعد الريادة مهمة في المجتمعات المعاصرة لما تحدثه من آثار إيجابية تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- أحداث التغيير والتحول خاصة وأن المنظمات الريادية تعمل كوكيل للتغيير من خلال ممارسة الأنشطة الريادية؛

- القيام بالمشروعات التي تساهم في تطوير الاقتصاد وتنميته؛

- إيجاد فرص عمل وتحقيق النمو الاقتصادي؛

- زيادة الكفاءة من خلال زيادة التنافس؛

- أحداث التغيير في هيكل السوق والعمل من خلال مواكبة التطور التكنولوجي؛

- التنوع الكبير في الجودة والنوعية حيث المشروعات الجديدة تقدم أفكار مبدعة وجديدة اقتصادياً؛

- تتزامن الريادة مع مهارات وقدرات رجال الأعمال وبالتالي تتطلب مهارات خاصة غير اعتيادية؛

- توفر الريادة رؤية استراتيجية مستقبلية؛

- تتميز العمليات الريادية بالقدرة على انشاء مشاريع صغيرة مستمرة والعمل على تطويرها وتهيئة المقومات التنافسية لخلق إجراءات ابتكارية؛

- القدرة على التكيف والملائمة مع الأحداث والمتغيرات البيئية وسرعة الاستجابة لرغبات المستهلكين.

### الفرع الثاني: مفهوم المنظمة الريادية

تختلف المنظمات الريادية عن غيرها من منظمات الأعمال سواء كانت في بداية تكوينها وانطلاقها أم في بقية مراحل نموها وتقدمها، إذ أنها تتكون من أنشطة أعمال تتعلق بالأفراد والتنفيذ والرقابة للأنشطة المختلفة، بطبيعة الإجراءات المتبعة لإنجاز الأعمال، ولذلك لا بد أن هناك مفاهيم متنوعة للمنظمات الريادية نذكر منها:

- المنظمات الريادية (Entrepreneurial Organisations): هي عبارة عن كيانات مساهمة بقوة في التنمية الاقتصادية وزيادة الدخل القومي، عن طريق توليد الابتكارات وتنمية الأسواق وإيجاد فرص العمل وإدخال التكنولوجيا المتطورة لتحسين السلع والخدمات، سواء أكان ذلك ضمن نطاق محلي أم دولي<sup>2</sup>.

- المنظمات الريادية هي تلك المنظمات التي تبني شيئاً ذا قيمة من لا شيء، وتقوم على اغتنام الفرص بناء على الموارد والمصادر وضمن رؤية محددة مع الأخذ بعين الاعتبار تقدير المخاطر على الأنشطة الريادية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - مزره شعبان العاني وآخرون، ادارة المشروعات الصغيرة: منظور ريادي تكنولوجي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص87.

<sup>2</sup> - ميسون علي حسين، الريادة في منظمات الأعمال مع الإشارة لتجربة بعض الدول (بحث نظري)، مجلة جامعة بابل، العلوم الإنسانية، المجلد 21، العدد 2، 2013، ص389.

<sup>3</sup> - ودان بوعبد الله وآخرون، استراتيجيات بناء الفكر الإبداعي لدى المنظمات الريادية (دراسة نموذجية لمدينة صومام جيغل)، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 05، العدد 03، 2016، ص76.

- كما يمكن تعريف المنظمات الريادية على أنها تلك المنظمات التي تعمل بقوة ايجابية في النمو الاقتصادي فتكون العلاقات ما بين الابتكار والسوق وتؤدي إلى زيادة الدخل الوطني من خلال إيجاد فرص العمل وتقديم تكنولوجيا حديثة لطرح منتجات وخدمات بالأسواق<sup>1</sup>.

ومما سبق، فالمنظمات الريادية هي المؤسسات التي تتميز بالإبداع والابتكار في منتجاتها وعادة ما تكون قائدة السوق من حيث الجودة والسعر والمنافسة وهي كيانات حاضنة لمشاريع وأعمال ريادية تدعم وتساهم بقوة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية المستدامة عن طريق البحث عن موارد جديدة وامتلاك قدرات جوهرية تستخدمها في توليد الفرص الريادية من خلال تنمية الأسواق وإيجاد فرص العمل وإدخال التكنولوجيا المتطورة لتحسين السلع والخدمات سواء كان ذلك ضمن نطاق محلي أو دولي، وكذلك دعم الإبداع والابتكار. ومن بين أهم الخصائص التي تميز المنظمات الريادية عن باقي المنظمات نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

- الإبداع والابتكار؛

- التفرد والاستقلالية في العمل؛

- تحمل المخاطر؛

- القدرة على تحقيق التنافسية والتحدي؛

- المبادرة.

بالإضافة إلى ضرورة توفر عناصر أساسية تتكون من:

- المبادرين (الأفراد أو الجماعات التي تأخذ المبادرة)؛

- المنظمة (التي تضمن كافة الموارد من أجل انجاز الأهداف الموجودة)؛

- الاستقلالية (في اتخاذ القرارات من طرف المبادرين)؛

- البيئة (كافة الأحداث المتعلقة بالأنشطة الريادية المرتبطة بالفرص والموارد والمنافسين).

وعليه الانسجام بين الخصائص والعناصر بالإضافة إلى الضغوط والمخاطر يؤدي بالمنظمات الريادية إلى القدرة على التغيير سواء كان ذلك تغييرا داخليا أو خارجيا.

### المطلب الثاني: مفهوم التوجه الريادي (تعريفه وأهميته)

إن دراسة الريادة أدت إلى تطوير بنية التوجه الريادي إذ يعتبر كمرتكز أساسي على نجاح الريادة في تبني منطلقات التخطيط الاستراتيجي وهو مفهوم أساسي في أدبيات الإدارة الاستراتيجية هدفه تحقيق مخرجات مرغوب فيها على مستوى المنظمات، كما يشجع على الاندفاع نحو انتقاء تفضيلات إدارية ونشر معتقدات وسلوكيات يعبر عنها بقيادات المستوى الأعلى من المؤسسة، كما يشير إلى أنماط السلوك الذي يعكس التزام المنظمة نحو تطبيق الريادة بقوة. ولهذا سوف نحاول في هذا الجزء التعرف أكثر على مفهوم التوجه الريادي وذلك بتقديم مجموعة من التعريف وكذلك تقديم بعض النقاط التي تعبر عن أهمية هذا المفهوم.

<sup>1</sup> - بلال السكارنة، استراتيجيات الريادة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص84.

<sup>2</sup> - إلهام فخري، التسويق في المشروعات (مدخل استراتيجي)، دار المنهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص44.

## الفرع الأول: مفهوم التوجه الريادي

يعد التوجه الريادي من أهم المفاهيم الرئيسية في ميدان ريادة الأعمال، والتي حظيت بالأهمية البالغة في الآونة الأخيرة، ومن بين التعاريف المقدمة لهذا المفهوم نذكر ما يلي:

- التوجه الريادي هو استراتيجية عمل واعداد الممارسات لتلك الأعمال التي تستخدمها المنظمة في تمييز وطرح مشاريع جديدة إلى الأسواق، وأصبح هذا التوجه نحو ريادة الأعمال المؤسسية أكثر أهمية تحت تأثير العالمية وسرعة التغيير البيئي، فهو موقف استراتيجي يتمثل في رغبة المنظمة في تقديم أفكار جديدة وعمليات نشطة لإيجاد فرص وتحمل المخاطر قبل المنافسين<sup>1</sup>.

- التوجه الريادي هو القدرة على الإبداع والابتكار من خلال منتجات جديدة أو طرق جديدة في الإنتاج وأسواق جديدة ونماذج جديدة والتي تركز على الإدارة الاستراتيجية وتحسين الأداء مع أخذ بعين الاعتبار المخاطر وتوفير الحوافز واستقلالية للعاملين<sup>2</sup>.

- التوجه الريادي هو الإطار الهيكلي التي تتعهد فيه المنظمة للوصول إلى الريادة والتي تعكس العمليات المستمرة وثقافة المنظمة<sup>3</sup>.

- يعرفه (Tajeddini Kayhan): بأنه ذلك الميل اتجاه الابداعية وتبني المخاطرة والرغبة في التغيير والاستباقية، والذي يتجسد من خلال إيجاد مشروع جديد بما يكسب المؤسسة الميزة التنافسية كما يساهم في بقائها وتحسين أدائها<sup>4</sup>.

- التوجه الريادي يبدأ بالموظفين أنفسهم وترابطهم مع استراتيجية المنظمة لأنها تمنع أي شخص من إضاعة الوقت خلال العمل، من هنا تأتي أهمية الريادة الداخلية التي تعد نقطة انطلاق المؤسسة نحو الابداع والريادة ليس بالصدفة بل بالروح الريادية وتنشأ الريادة الداخلية أو التوجه الريادي للأسباب التالية: ظهور ثقافة اجتماعية جديدة؛ اشتداد المنافسة والحاجة الى تطوير التكنولوجيا؛ العمل على عدم خسارة العمال الخلاقين؛ تأمين المرونة في العمل وتأمين أشياء جديدة بواسطة العمال الموجودين داخل التنظيم عن طريق الأنشطة المختلفة<sup>5</sup>.

- أما (Zhao et al) فيرى أن التوجه الريادي هو استراتيجية المنظمات ذات الإدارات التي تسعى لتحمل مخاطرة محسوبة لتكون قادرة على الإبداع<sup>6</sup>.

<sup>1</sup>- Joaquín Alegre, Ricardo Chiva, **Entrepreneurial orientation, organizational learning capability and performance in the ceramic tiles industry**, La Serie EC, Universitat Jaume, January 2009, P06.

<sup>2</sup>- بلال خلف السكرانة، الإبداع الإداري، طبعة 1، دار المسيرة، الأردن، 2011، ص161.

<sup>3</sup>- Gregory Dess, G.T. (Tom) Lumpkin, Alan Eisner, **Strategic Management: Creating Competitive Advantages**, McGraw-Hill, Barded New York, 2007, P 454.

<sup>4</sup>- Kayhan Tajeddini, **Effect of Customer Orientation and Entrepreneurial Orientation on Innovativeness: Evidence from the Hotel Industry in Switzerland**, Tourism Management, Vol 31, N° 2, April 2010, P 225.

<sup>5</sup>- احمد القرنة لميس يوسف، أثر ابعاد المنظمة الريادية في تحقيق التنافسية المستدامة، رسالة ماجستير في ادارة الاعمال، قسم ادارة الاعمال، جامعة الشرق الاوسط، عمان، الأردن، 2014، ص18.

<sup>6</sup>- Yongbin Zhao et al, **Entrepreneurial Orientation, Organizational Learning, and Performance: Evidence From China**, Journal of Entrepreneurship Theory and Practice, Vol 35, N° 02, October 2009, P 02.

من خلال كل ما سبق يمكننا تقديم تعريف شامل للتوجه الريادي من ناحيتين أولهما على المستوى المؤسسي والذي يعتبر على أنه ممارسات صنع الاستراتيجية التي تستخدمها المؤسسات للتعرف على المشروعات المغامرة، كما يستخدم التوجه الريادي كأسلوب للبحث المسبق الذي يدرس صنع الاستراتيجية من حيث أنماط العمل وأساليب اتخاذ القرارات المهمة عبر المؤسسات، وأما من الناحية الثانية على المستوى الفردي فهو عبارة عن رغبة وإرادة الفرد واتجاهه نحو العمل الخاص الحر والمبادرة الفردية، والذي يتجسد أساساً في عملية إنشاء مؤسسة خاصة وذلك في ظل جملة من الظروف المحيطة انطلاقاً من تبني سلوكيات المبادرة والإبداعية وتبني المخاطرة والاستقلالية والرغبة في الإنجاز.

### الفرع الثاني: أهمية التوجه الريادي

إن المنظمات التي ترغب في العمل الريادي المتعلق بالمنظمة الناجحة يتطلب أن يكون لديها توجه ريادي، وموقف استراتيجي يمكنها من تحقيق حالة ريادية في الأسواق التي تنشط لها، وسيتم فيما يلي التعرف على أهمية التوجه الريادي في منظمات الأعمال وهي موضحة في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- التوجه الريادي عبارة عن استراتيجية تدفع المنظمات لتحقيق ميزة تنافسية بالاعتماد على الأنشطة خاصة كالإبداع، تحمل المخاطرة، والمبادرة للدخول للأسواق الجديدة والاستحواذ على الفرص وتلبية حاجات ورغبات الزبائن.

- إن الغرض من اعتماد المنظمات استراتيجية التوجه الريادي يعود لسببين أساسيين أولهما هو بيان قدرة المنظمة على توسيع نطاق أعمالها بحيث تستطيع أن تستهدف أسواق جديدة لزيادة دخلها وثانيهما هو لبيان قدرة المنظمة على استخدام الطاقات والموارد المتوفرة لديها لغرض استخدامها في عملية التنافس بذكاء.

- التوجه الريادي يسمح للمنظمات باتخاذ القرارات والطرائق والممارسات المتسمة بأنها مبدعة وهجومية واستثنائية والاستقلالية والرغبة في الإنجاز.

- التوجه الريادي يساهم في توجه المنظمات نحو تحقيق القيمة من خلال الابتكار والإبداع والميل نحو الاستقلالية بالاعتماد على أسلوب فرق العمل المدارة ذاتياً ليتمكنوا من استباق المنافسين في توليد الفرص واستغلالها بأسلوب تنافسي هجومي ضمن إطار الفلسفة الأخلاقية.

- إن التوجه الريادي له أهمية بالغة متمثلة بأبعاده الرئيسية الهادفة إلى الارتقاء بمكانة ودور المنظمة سواء كانت صغيرة أو كبيرة، لتحقيق الأداء المتميز وصولاً إلى تحقيق الأهداف على المدى القصير والطويل.

- يساهم التوجه الريادي في دفع المنظمة لتقبل التغيير الكامل من خلال تركيزه على إيجاد وتعديل أفكار الجديدة، وخلق سلع وخدمات جديدة، وقد تكمن أهميته أيضاً من خلال تركيزه على تأسيس منظمة ذات

<sup>1</sup> - حامد كريم الحدراوي، أمير نعمة مخيف الكلابي، دور التوجه الريادي في إدراك الزبون لجودة الخدمة (دراسة تطبيقية لآراء عينة من المنظمات السياحية (الفنادق) في محافظة النجف)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 15، العدد 01، 2013، ص 227.

أعمال جديدة ومخاطر جديدة كونه يقوم بتحويل مسار المنظمة نحو الأفضل وجعلها أكثر ريادة من خلال التغيير في مجال الأداء<sup>1</sup>.

- إن أهمية التوجه الريادي ليست على مستوى المنظمة فقط، وإنما تنعكس أيضا على مستوى الاقتصاد الكلي، وتتمثل في: تحديد توجهات مدراء المنظمة بشكل علمي ومدروس؛ خلق فرص عمل جديدة، وفتح أسواق جديدة؛ التجديد وإعادة الهيكلة في المشروعات الاقتصادية؛ زيادة قدرة المنظمة على المنافسة؛ تشجيع وتحفيز الإبداع من خلال خلق الفرص الجديدة؛ وسيلة للتغيير والتجديد الاستراتيجي والتطوير؛ يعزز قدرة المنظمة على تحمل المخاطرة<sup>2</sup>.

- زادت في الآونة الأخيرة اهتمام المنظمات بالريادة لما تقدمه من مكاسب إيجابية، تتمثل في: إيجاد العديد من المشروعات المهمة لتطوير الاقتصاد؛ خلق فرص العمل ذات الأهمية على المدى البعيد من أجل تحقيق النمو الاقتصادي؛ زيادة الكفاءة في العمل من خلال زيادة المنافسة؛ إحداث التغيير في هيكل السوق من خلال الإبداع والابتكار التنظيمي<sup>3</sup>.

### المطلب الثالث: متطلبات واستراتيجيات التوجه الريادي

سنقوم من خلال هذا المطلب بالتعرض لأهم متطلبات التوجه الريادي وأهم الاستراتيجيات المتبعة لاتجاه نحو هذا التوجه.

#### الفرع الأول: متطلبات التوجه الريادي

يجب توفر عدة متطلبات في مجال الريادية لممارسة العمل الريادي وتتمثل في<sup>4</sup>:

- القيادة الريادية: هناك عناصر مشتركة بين القيادة والريادة وهما الرؤية والإبداع والقيادة الذاتية والاعتماد على المخاطر وإن هذا الاشتراك بين العناصر التي تجعل القيادة الريادية هي عملية متكاملة تمر بسلسلة من المراحل قبل البدء وأثناءه، فالقيادة الريادية تركز على الفرصة والبناء والابتكار في ظل الاستثمارات المرحلية والاتصالات الشخصية العميقة في ظل استراتيجية على المستوى المتوسط المدى.

- التفكير الريادي: يعتبر أحد أهم المتطلبات المهمة للعمل بنجاح في مجال الأعمال إذ يشير إلى نوع من النمو اتجاه المرونة والابتكار والتجديد والإبداع، ويعمل على تعزيز عمليات النمو على مستوى الكلي وعلى مستوى المنظمات، فهو عبارة عن الطريقة التي يتم التفكير بالتعاملات الريادية واستغلال الفرص للاستفادة من حالة عدم التأكد.

<sup>1</sup> جمال عبد الله وآخرون، مكونات ثقافة المعلومات والاتصالات وأثرها في دعم التوجه الريادي في المنظمات العراقية، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، 2014، ص78.

<sup>2</sup> محمد محمود شعيب، دور التوجه الريادي في تحقيق الميزة التنافسية في الفنادق المصرية، مجلة اتحاد الجامعات العربية للسياحة والضيافة، المجلد 21، العدد 01، ديسمبر 2021، ص269.

<sup>3</sup> العطوي عامر علي، الكعبي حميد سالم، دور مناخ التنوع في تعزيز العلاقة بين ممارسات القيادة التحويلية والتوجه الريادي للمنظمات، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، 2019، ص19.

<sup>4</sup> خضر شهاب أحمد وآخرون، تأثير خصائص الريادية في متطلبات الريادة الاستراتيجية (دراسة استطلاعية لآراء عيني من القيادات الإدارية في عينة من كليات جامعة صلاح الدين أربيل)، مجلة زانكو للعلوم الإنسانية، جامعة صلاح الدين قسم النشر العلمي، العراق، المجلد 20، العدد 5، 2016، ص389.

- إدارة الموارد بشكل استراتيجي: إن المنظمة لا يمكنها تحقيق مزايا تنافسية على المدى الطويل إلا من خلال امتلاكها لموارد نادرة ومتميزة يجب إدارتها استراتيجيا وهي: رأس المال المالي ويشمل كل المصادر النقدية المختلفة التي تستخدمها المنظمة لتطوير استراتيجيتها وتنفيذها، ورأس المال البشري ويتمثل في الإمكانيات الفردية والمهارات والمعرفة والخبرات والقوى العاملة في المنظمة، ورأس المال الاجتماعي الداخلي والخارجي والمتمثل في الأفراد فيما بينهم وبين الأفراد والمنظمات، فهي مجموعة متكاملة من الموارد توجه الجهات التي تنشأ بفعل النمو في المنظمة بسبب استقرار العلاقة القوية والمتداخلة داخل المنظمة وخارجها.
- تحديد الأفكار والمجالات: في هذه الخطوة من المهم أن تحدد الشركات والمنظمات الافكار والمجالات التي ترغب في تحقيقها مع المخاطر المصاحبة لها، وكذلك التكلفة المالية التي تتكفها، وتحدد خلال الخطوة الزمنية وحجم العمل والربحية المتوقعة من التحول، ويساعد على ذلك التحول التدريب والإرشاد المكثف للنظام والنموذج المأمول.
- استخدام التقنية يساعد استخدام التقنية على مرونة الشركات والأسواق، وقد استخدمت التقنية خلال العقدين الماضيين بنجاح في المنظمات والأسواق الكبيرة والصغيرة على حد سواء، فلكي تستطيع المنشآت الصغيرة التنافس في السوق فإن التقنية ستكون أهم المجالات التي تقربها من إمكانيات المنشآت الكبيرة، وفي المقابل فإن التقنية تجعل الشركات الكبيرة أكثر مرونة ما يقربها من الشركات الصغيرة عند الحاجة.
- القرب من العميل: يتطلب التحول نحو الشركات والأسواق الريادية أن يتم الاقتراب من العميل الذي تخدمه، وربما كان لقوائم المعلومات الموجودة، أو غيرها دور بارز في القرب من العملاء.
- بناء نظام دعم قوي: تحتاج الشركات والمنظمات إلى بناء نظام دعم قوي للشركة الريادية، وتوافر هذا النظام المساند يعد مهما للمنظمة الريادية، إذا إن أنشطة الريادية لا تأتي بالعادة بأولويات الأنشطة، خاصة أن هذه الأنشطة لا تتعلق مباشرة بالمستويات الدنيا والعمليات التشغيلية، وهو ما يتطلب دعماً معنوياً ومادياً لترسيخ أنشطة ريادة الأعمال وبرامجها.
- الكفاءة والإنتاجية: إن الشركة أو المؤسسة الراغبة في أن تكون ريادية عليها أن تتعلم سريعا بكفاءة الأداء والإنتاجية بأقل قد من الموارد، إذا تتجه الشركات الناجحة إلى الاعتماد على التصغير، والاعتماد على الشراء لمزيد من التحكم والسيطرة.
- توفير الحوافز: من المهم أن يكون هناك نظام للحوافز مرتبط مباشرة بالأداء لتلك الوحدات التي تتمكن من الريادية ما يذكي المنافسة بين الوحدات لمزيد من التوجه الريادي، علما أن التحول للريادية هو عمليات متداخلة يشترك فيها أكثر من وحدة، وتعتمد كل وحدة ربما على الأخرى لتنفيذ الأداء المرغوب.
- توفير نظام التقويم: تحتاج الشركات والأسواق إلى نظام تقويم لمراجعة الأداء، ويتيح للوحدات الريادية التمدد والتوسع، وتلك التقليدية بالانحصار والتقليل.

## الفرع الثاني: استراتيجيات التوجه الريادي

يمكننا تلخيص أهم استراتيجيات التوجه الريادي إلى ما يلي<sup>1</sup>:

- **استراتيجية المنقب:** وهي استراتيجية تبتكر فيها المنظمة بالاستمرار من خلال إيجاد واستغلال فرص جديدة للمنتجات والأسواق ويمكن للمنقب القيام بذلك من خلال قدرته على إجراء مسح سريع للتغيير والظروف البيئية وخلق منتجات وخدمات جديدة تتناسب مع الظروف الديناميكية، فالابتكار المستمر يخلق الشكوك لمنافسي المنقب مما يجعل من الصعب تقليده؛ لذا فالشركات الريادية لديها حافظة من المنتجات والخدمات أكثر خطورة من الشركات الأخرى، والمنقبون دائماً ما يستفدون من التحرك المسبق نتيجة إدخال المنتج الجديد بشكل جديد في البيئات المضطربة وأحياناً نجد أنهم هم مصدر اضطراب البيئة.
- **استراتيجية المدافع:** تتميز استراتيجية المدافع بالبحث عن استقرار السوق وإنتاج خط إنتاج محدود موجه نحو شريحة ضيقة من إجمالي السوق، فاستراتيجية المدافع معناه أن المنظمات الريادية تسعى بقوة إلى منع المنافسين من الدخول إلى السوق، والمدافعون قادرون على رسم والحفاظ على المنافسة داخل الصناعات التي يجد المنافسين صعوبة لاختراقها، كما نجد أنهم يستثمرون بكثافة في تطوير نظام الإنتاج أكثر كفاءة.
- **استراتيجية التحليل:** وهي واحدة من استراتيجيات رواد الأعمال، حيث تعتمد على تحليل ثم تقليد أفكار ناجحة من طرف المنقبين لينافس عن طريق اتباع اتجاه المنقبين، وتأتي القدرة على التحليل من المرونة والاستجابة السريعة للفرص الجديدة لدخول الأسواق لأن الابتكار والسرعة والمرونة من السمات المميزة للمنظمات الريادية.
- **استراتيجية رد الفعل:** تتميز هذه الاستراتيجية بعدم وجود استراتيجية متماسكة أو خطة أو وسيلة واضحة للتماشي، إذ تتفاعل ببساطة مع التغيرات وإجراء التعديلات فقط، ويعني التحرك بسبب ضغوط البيئة فهي استراتيجية لا تعبر عن الاستباقية وإنما تعبر عن رد فعل البيئة.
- **الإضافة إلى الاستراتيجيات المذكورة أعلاه هناك استراتيجيات أخرى يمكن إضافتها في مجال التوجه الريادي حسب تقسيم العاني وآخرون (2010) وهي موضحة كما يلي<sup>2</sup>:**
- **استراتيجية المغامرة والأخذ بزمام المبادرة:** هذه الاستراتيجية تعني الوصول إلى مركز القيادة والسيطرة على سوق جديد أو صناعة جديدة وتعد من أكثر الاستراتيجيات مخاطرة.
- **استراتيجية المفاجأة:** وهذه الاستراتيجية تؤكد على أهمية العمل الريادي أكثر من أولئك الذين أوجدوه أصلاً فقد ينتظر الريادي حتى تقوم جهة ما بإنشاء العمل الريادي أو البدء فيه ثم يحدد ما يجب أن يكون عليه العمل الجديد ليحقق رضا الزبون أي أنه يقوم بعمل ما يريده الزبون.
- **استراتيجية التمكن من الجدارة الرئيسية:** وهذه الاستراتيجية تهدف إلى مراقبة لسوق وضبطه والوصول إلى مرحلة الاحتكار الفعلي في منطقة صغيرة مما يمنح الريادي من مناعة ضد المنافسة.

<sup>1</sup>- G.T. Lumpkin, Gregory Dess, **Linking two dimensions of entrepreneurial orientation to firm performance: The moderating role of environment and industry life cycle**, Journal of Business Venturing, Vol 16, Issue 5, September 2001, P 122.

<sup>2</sup>- مزهر شعبان العاني وآخرون، مرجع سابق، ص88.



- استراتيجية الخصائص الاقتصادية والاجتماعية للسلعة: وهذه الاستراتيجية تقوم على تقديم سلعة معروفة من خلال تحويل استخداماتها ومنافعها وخصائصها الاقتصادية.

### المطلب الرابع: أبعاد التوجه الريادي

يتفق جميع الباحثين المختصين على أن التوجه الريادي هو ظاهرة متعددة الأبعاد إلا أنهم يختلفون في عد تلك الأبعاد فمنهم يرى أنها ثلاثية الأبعاد ومنهم من يراها خماسية الأبعاد، وعلى العموم تتمثل أبعاد التوجه الريادي في العناصر التالية:

أ- **بعد التوجه نحو الإبداعية:** يعد الإبداع من العناصر والأبعاد الرئيسية للتوجه الريادي فلا وجود للريادة بدون إبداع، ولهذا فتمثل الإبداعية الوظيفة المحددة للريادة في المنظمات والمشروعات الجديدة، حيث تشمل التباين والتمايز عما يقدمه المنافسين المباشرين، واعتماد تطبيق الأفكار الجديدة والمفيدة والتي تتسم بالإبداع والابتكار، من خلال استخدام بعض الأساليب كالقدرة على اتخاذ القرارات، والقدرة على توسيع الاتصال، وروح المخاطرة والمجازفة. ويهدف أيضا التوجه نحو الإبداعية إلى خلق وتطبيق طرق وممارسات وتقنيات جديدة تمكن المنظمات من تحسين أدائها، وجودة منتجاتها وخدماتها، فالإبداع هو الوسيلة التي من خلالها قد يستغل الرياديون التغيير من أجل خلق خدمة أو فرص أعمال جديدة وهو العلامة التجارية التي تمتلكها المنظمات الريادية على وجه الخصوص، لذلك فالإبداع هو السمة الأكثر تميزا والتي تشكل جوهر اعتبار المنظمة، فالإبداع قلب الريادة<sup>1</sup>.

ب- **بعد التوجه نحو الاستباقية (اقتناص الفرص الريادية):** وتعني التنوع الواسع في الأنشطة من خلال التعريف بالفرص المتاحة، وتوجهات سوق العمل، وتقييم نقاط القوة والضعف للمنظمة في البيئة الداخلية والخارجية لها، وبالتالي تعكس الاستباقية رغبة المنظمة في تقبل المجازفة والمخاطرة من خلال إجراء التجارب وأخذ المبادرات الهجومية في السعي وراء الفرص واقتناصها، وتظهر أهمية الاستباقية عند تنفيذ الأعمال الرائدة ومحاولة تحقيق الأفكار، وجعلها قابلة للتنفيذ في الواقع. وتتمثل الفرص الريادية في الظروف التي تساعد في إيجاد السلع والخدمات الجديدة والتي تعمل على تحقيق الإشباع لحاجة السوق، وتتواجد هذه الفرص بسبب عدم تماثل المنافسة في الأسواق وبسبب عدم تماثل عوامل الإنتاج، وكذلك عندما تكون المعلومات المتعلقة بالمنافسة غير متماثلة موزعة بشكل غير متماثل بين الأفراد، ويجب على المؤسسة متابعة الفرص الريادية من خلال مجموعة كبيرة من الأشكال كاحتمالية تطوير منتج جديد أو احتمالية بيع منتج موجود أصلا في سوق جديدة، فيجب على الشركات أن تهتم بمتابعة الفرص الريادية في أي وقت عن طريق ثلاثة مراحل<sup>2</sup>: إدراك وهو فهم أو معرفة موارد غير الموظفة وحاجات السوق؛ اكتشاف وهو مطابقة الموارد وحاجات السوق؛ ابتكار وهو صياغة مفهوم الأعمال عبر معالجة الموارد وحاجات السوق.

<sup>1</sup> - محمد محمود شعيب، مرجع سابق، ص 269.

<sup>2</sup> - محمد حسن العيسوي، خليل كاظم العارضي، هاشم فوزي العبادي، ادارة الاستراتيجية المستدامة مدخل استراتيجي للتنمية المستدامة لمنظمات الأعمال، دار الوراق للنشر، الأردن، 2012، ص 773.

ج- بعد التوجه نحو تحمل عنصر المخاطرة: من أهم ما يميز المنظمة الريادية تحملها للمخاطرة، لكن يجب عليها قياس المخاطرة بعقلانية، بحيث تستطيع فهم المخاطرة، والبيئة الاقتصادية التي تتميز بحالة عدم التأكد، وحتى تحقق المنظمة ما تصبو إليه من ثمار تنفيذ الأفكار الإبداعية، يجب أن تكون المخاطرة محسوبة، وتقوم على العمل المتواصل والدؤوب، وانتهاز الفرص، واجتياز التهديدات المحتملة والدخول في أسواق غير معروفة وغير مؤكدة النتائج<sup>1</sup>.

وبصفة عامة فإن المخاطرة تتمثل في السيطرة المسبقة للتنظيم على بعض نواحي عدم التأكد، وتعد نشاطات معالجة المخاطرة المسبقة التصور (تحديد الخطر، تقييم الخطر، رقابة الخطر، وتقويمه) والتي يتم اتخاذها قبل حدوث الخطر إجراءات استباقية ضد المخاطر، ومن تلك الإجراءات نجد: الفهم المسبق للبيئة التي تكمن فيها المخاطرة، تقويم المخاطر المحتملة بجميع أنواعها ومدى احتمالية حدوثها ودرجة تأثيرها، تحديد الإجراءات المطلوبة للتعامل مع هذا الخطر والأسلوب الفاعل في استخدام تلك الإجراءات، فضلا عن تعديل وتحسين النشاطات اللازمة للمعالجة وأن تحمل الخطر يعد بعدا مهما في العملية الريادية على مستوى الفرد والمنظمة، وهذا ما يستدعي من المورد البشري في المنظمات عموما والمؤسسات الريادية ضرورة الانتباه والتحسب لكل أنواع المخاطر المحتملة واستعداد لمواجهةها والتغلب عليها من خلال إدراكها بكفاءة<sup>2</sup>.

د- بعد المرونة: لا بد أن يتميز رائد الأعمال بصفات عديدة تؤهله لأن يكون ناجحًا في عالم ريادة الأعمال المتقلب، ولعل أهم هذه الصفات هي صفة المرونة والتكيف، والقدرة على إعداد الخطط البديلة والطارئة، وفقا لمتغيرات السوق واحتياجاته. لأن ريادة الأعمال ليس لها قوالب قابلة للنسخ والتكرار، ولأن هذا العالم لا يسير بنمط واحد، فعلى رائد الأعمال أن يتصرف ويؤدي أكثر من دور ويسير بأكثر من طريق. ولهذا فإن عنصر المرونة وتطوير وتحسين المهارات الرئيسية باستمرار والتبديل المدروس عند الحاجة، يعتبر عنصرا مهما للتوجه الريادي ولا بد للشركات أن تكون قادرة على الاستجابة للتغيير ومن ثم فقد يكون من المفيد التركيز على المرونة كبعد أساسي للتوجه الريادي لأنها غالبا ما تستخدم مرادفات الرشاقة إذ تتطلب المرونة مصادرات إدارة الغموض وفهم المفارقات وتوسيع وجهات النظر والتركيز على الأنشطة التي تشمل سرعة رد فعل على التغيرات<sup>3</sup>.

هـ- بعد الهجومية التنافسية: تشير العدوانية التنافسية إلى الجهود المكثفة للشركة للتفوق على المنافسين وقد تأخذ العدوانية التنافسية شكل مواجهة وجه لوجه مع المنافسين، كما قد تعكس أيضا عدم التقليد لاستهداف قادة الصناعة في نقاط ضعفهم والتركيز على منتجات ذات قيمة عالية في حين يتم رصد النفقات التقديرية بعناية. وقد تشير العدوانية التنافسية إلى الاستجابة لتحقيق الميزة التنافسية للقيام بالأشياء بشكل

<sup>1</sup>- Mehrdad Madhoushi & other, **Entrepreneurial Orientation and Innovation Performance: The Mediating Role of Knowledge Management**, Asian Journal of Business Management, Vol 3, N<sup>o</sup> 4, 2011, P 312.

<sup>2</sup>- جمال عبد الله مخلف المختار، أبعاد التوجه الريادي في بناء رأس المال البشري (دراسة استطلاعية عينة من القيادات الإدارية في مؤسسات الجامعة التقنية الشمالية في محافظة نينوى)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 01، العدد 41، 2018، ص 217.

<sup>3</sup>- Joanna Radomska, **Strategic Flexibility of Enterprises**, journal of economic business and management, Vol 3, N<sup>o</sup> 1, 2015, P 16.

مختلف كأعادة تجديد المنتج أو الخدمة يعني أن الشركة تكون عدوانية لتحقيق أهدافها التنافسية متجاوزة ومتفرقة على منافسيها، من خلال مزيج من التحركات المبتكرة<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>- Andreas Rauch & other, **Entrepreneurial Orientation and Business Performance: An Assessment of past Research and Suggestions for the Future**, Entrepreneurship Theory and Practice, Sage Journals, May 2009, P 161.

## المبحث الثالث: الدراسات السابقة

يعتبر تقديم وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة بالموضوع من أهم معايير تحديد البناء البحثي السليم، إذ تساهم في دعم الفهم الإيجابي حول الموضوع المدروس التي لها علاقة بموضوع دراستنا الحالية مقارنة بالدراسات السابقة، إذ سنقوم بعرض أبرز الدراسات العربية والأجنبية التي تلامس أبعاد الدراسة الحالية وصولاً إلى التعرف على نقاط الاختلاف والتشابه أو موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة.

### المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية

من بين الدراسات التي اعتمدها في دراستنا هذه باللغة العربية نذكر ما يلي:

- **الدراسة الأولى:** دراسة عبد الصمد سعودي، بن لخضر مسعودة، (2017) تحت عنوان: أهمية الابتكار المالي ومنتجات الهندسة المالية في تنشيط الأسواق المالية (دراسة التجربة الكويتية لعقود خيار فرصة)، وهي مقالة منشورة بمجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، العدد 02 والتابعة لجامعة الشهيد حمة لخضر الوادي (الجزائر). وهدفت هذه الدراسة إلى توضيح أهمية الابتكار المالي ومنتجات الهندسة المالية في إيجاد حلول إبداعية لمشاكل التمويل عن طريق تصميم وتطوير أدوات وآليات مالية مبتكرة جديدة، غير الأدوات التقليدية السائدة أدوات تسهل نقل المخاطر مما يساعد في توفير عنصر السيولة في السوق الثانوي، والمتمثلة في المشتقات المالية، وتعد الخيارات المالية أحد أهم أنواع أدوات الهندسة المالية والتي تعطي المستثمر فيها فرصة مهمة لنقل المخاطر التي يتعرض لها، وذلك عن طريق نقلها إلى أطراف لها القدرة أكبر لمواجهة المخاطر. وتوصلت الدراسة إلى أن سوق الكويت للأوراق المالية أثبت من خلال الاستثمار بعقود الخيار فرصة أنه يمكن للمستثمرين في الأسواق المالية العربية اللجوء إلى أساليب استثمار مبتكرة وحديثة لتنشيط السوق المالي وحمايته من المخاطر.

- **الدراسة الثانية:** دراسة دلشاد حبيب جبار (2018) تحت عنوان: دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي (دراسة استطلاعية لآراء عينة من مديري مكاتب الصيرفة والحوالات المالية في محافظة دهوك)، وهي مقالة منشورة بمجلة العلوم الإنسانية، المجلد 06، العدد 03 والتابعة لجامعة زاخو إقليم كردستان (العراق). وهدفت هذه الدراسة إلى التحقق من دور أنشطة الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي، لدى مكاتب الصيرفة والحوالات المالية في محافظة دهوك، بحيث وشمل البحث 44 من مديري تلك المكاتب وهذا بالاعتماد على أداة الاستمارة لجمع البيانات، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة تأثير معنوية لأنشطة الابتكار المالي في التوجه الريادي في المكاتب المبحوثة، وأن أبعاد التوجه الريادي تؤثر بشكل كبير في أنشطة الابتكار المالي ماعدا نشاط التمويل الذي لم تظهر بمعنوية العلاقة التأثيرية في أبعاد التوجه الريادي. وأوصت هذه الدراسة بضرورة وتفعيل نشاط الابتكار المالي لما له من أهمية كبيرة في الزيادة من قدرات وامكانيات هذه المكاتب في التفوق على المنافسين في استغلال الفرص والاستجابة لطلبات المستثمرين وتحقيق الارباح وبالتالي تحقيق الريادة.

- **الدراسة الثالثة:** دراسة أسامة عزمي (2021) تحت عنوان: تحليل أثر أداء قطاعات السوق المالية السعودية في أداء المؤشر الرئيس للسوق، وهي مقالة منشورة بمجلة الإدارة، المجلد 10، العدد 01 والتابعة لجامعة البليدة 02 (الجزائر). وهدفت هذه الدراسة الى تحليل دور قطاعات السوق المالية السعودية في توجيه المؤشر العام للسوق الرئيسية (ناسي) في الأجلين القصير والطويل، وذلك بتحديد مقدار واتجاه أثر عوائد كل قطاع من هذه القطاعات في عوائد المؤشر الرئيسي من خلال تحليل الانحدار الذاتي الاتجاهي باستخدام بيانات الإغلاق اليومي لمؤشرات قطاعات السوق والمؤشر الرئيس للفترة ما بين 2016/1/1 وحتى 2020/3/11. وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود أثر طردي لبعض القطاعات وأثر عكسي لبعض القطاعات الأخرى في الأجل الطويل، وأما في الأجل القصير فلم يثبت وجود أثر معنوي لعوائد معظم قطاعات السوق في عوائد المؤشر الرئيسي وأبرزت هذه الدراسة أيضا دور القطاعات الاستهلاكية في تحديد اتجاه عوائد المؤشر الرئيس. وأوصت المستثمرين بالتوجه نحوها في حال توقع ارتفاع السوق.

### المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

سوف نحاول في هذا الجزء ذكر بعض الدراسات السابقة باللغة الأجنبية التي اعتمدها في هذه الدراسة وهي موضحة كما يلي:

- **الدراسة الأولى:** دراسة (Shepherd Dhliwayo) (2014) تحت عنوان: (Entrepreneurship and Competitive Strategy: An Integrative Approach)، وهي مقالة منشورة بمجلة المقالاتية، الحجم 23، العدد 01. وهدفت هذه الدراسة إلى معرفة أن لريادة الأعمال والإدارة الاستراتيجية هما مفهومان لا ينفصلان وأن هناك ندرة في دراسة هذه المجالات إذ تم التركيز على إظهار كيفية تكامل الاستراتيجية مع الريادة في الأعمال لتعزيز القدرة التنافسية للشركات. وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود عدة استراتيجيات لريادة الأعمال منها المنقب والمدافع والمحلل وهي تشبه لحد كبير استراتيجيات بورتر في التنافس وأن الاستراتيجية تدرج ضمن بعد روح المبادرة للتوجه الريادي.

- **الدراسة الثانية:** دراسة (Galloway Laura and Others) (2020) تحت عنوان: (Entrepreneurial Orientation, Access to Financial Resources and SMEs' Business Performance: The Case of the United Arab Emirates)، وهي مقالة منشورة بمجلة مجلة المالية والاقتصاد والأعمال الآسيوية، الحجم 07، العدد 12 والتابعة لجمعية علوم التوزيع الكورية. وهدفت هذه الدراسة في البحث عن كيفية تأثير الموارد المالية والتوجه الريادي على أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة في دولة الإمارات العربية المتحدة، من خلال إجراء وتقييم سبعة وعشرين مقابلة باستخدام طريقة (GABEK® / معالجة شاملة للتعقيد). وتوصلت الدراسة إلى أن الوصول إلى الموارد المالية قد توسط بشكل كبير في تأثير مكتب الأخلاقيات على أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة وأن الاستقلال المالي المعزز من خلال كل من التمويل الشخصي وتوافر مصادر التمويل الخارجية يلعب دورا مركزيا في دعم مكتب الأخلاقيات للاستقلالية وتعزيز أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة، وتوصلت أيضا إلى أن بعد التوجه الريادي والمخاطرة يعوقه نقص الأموال التي يمكن من خلالها الاستفادة من الفرص التجارية والسوقية. ومع ذلك عند متابعة استراتيجية الابتكار واعتمادها

فيمكن تسهيل الوصول إلى التمويل إما من خلال المؤسسات المالية أو من خلال برامج التمويل الحكومية الأخرى التي تجتذب المبتكرين ذوي الإمكانيات العالية. علاوة على ذلك فإن الحواجز المالية وصعوبات الوصول إلى التمويل المصرفي والمسائل القانونية لها تأثير ضار على نمو الشركات الصغيرة والمتوسطة. وأوصت هذه الدراسة بأن نتائج الدراسة لها آثار على صانعي السياسات في دولة الإمارات العربية المتحدة وتحديدًا من حيث إرسال إشارة لمؤسسات الإقراض للنظر في الاستراتيجيات التي توفر الوصول إلى الخدمات المالية بأسعار معقولة لتلبية احتياجات الشركات الصغيرة والمتوسطة.

**الدراسة الثالثة:** دراسة (Lahcene Makhoulf and Others) (2021) تحت عنوان: ( Impact of Entrepreneurial Orientation on Innovation Capability: The Mediating Role of Absorptive Capacity and Organizational Learning Capabilities)، وهي مقالة منشورة بمجلة الاستدامة، العدد 13 (5399) والتابعة لـ (MDPI). وهدفت هذه الدراسة إلى توقع تأثير القدرة الاستيعابية والتعلم التنظيمي على القدرة على الابتكار وكذلك تقدير تأثير الوساطة لقدرات التعلم التنظيمي والقدرة الاستيعابية على العلاقة بين التوجه الريادي وقدرات الابتكار، وهذا بالاعتماد على نظرية القدرة الديناميكية من خلال تطبيق مسح مقطعي يستهدف الشركات الجزائرية لاختبار الفرضيات الموضوعية. وتوصلت هذه الدراسة إلى أن التوجه نحو ريادة الأعمال يرتبط ارتباطًا إيجابيًا بالقدرة على الابتكار على الرغم من أن كلا من قدرات التعلم التنظيمي والقدرة الاستيعابية يزيدان جزئيًا من تأثير تفاعل التوجه الريادي على القدرة على الابتكار كدور وساطة، مما يشير إلى أنه كلما كانت الشركة موجهة نحو ريادة الأعمال زادت عمليات التعلم وخلق المعرفة في علاقة التفاعل، كما ينصب التركيز الأساسي لهذه الدراسة على التغلب على الدور الجوهرية لعمليات التعلم وخلق المعرفة كمورد استباقي غير ملموس يعزز عقلية أصحاب العمل للمشاركة في أنشطة الابتكار وتوصلت الدراسة إلى اكتشاف أن القدرة الاستيعابية وقدرات التعلم التنظيمي كآلية اتصال تربط المعرفة الخارجية وعمليات التعلم الداخلية لمراقبة استعداد التوجيه نحو ريادة الأعمال أثناء تطوير الابتكار.

### المطلب الثالث: مميزات الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

سوف نحاول في هذا المطلب توضيح موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة وهي موضحة في النقاط التالية:

- تبرز هذه الدراسة الخلفية النظرية للعلاقة بين دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي.
- تعالج الدراسة الحالية موضوع الابتكار المالي ودوره في تحقيق أبعاد التوجه الريادي والذي أصبح من المواضيع المهمة الذي يضطلع إليه شركات الأعمال، وهذا نتيجة لمساهمته في تحقيق الأهداف الأساسية للشركات وتعظيم قيمتها السوقية.
- يساهم موضوع الدراسة الحالية في الارتقاء بالكفاءات التشغيلية للشركات بهدف تحقيق النجاح والمردودية اللازمة لتسريع المصالح الاقتصادية والمالية ولا يتم هذا إلا بوجود استراتيجية محددة والتي تعني كل الطرق والميكانيزمات التي تتولد عن الابتكار المالي من أجل تحقيق أبعاد التوجه الريادي.

- تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث بيئة التطبيق حيث تستهدف هذه الدراسة توضيح دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في السوق السعودي.
- تتناول الدراسة الحالية أحد أكبر الصناديق الاستثمارية بالمملكة العربية السعودية ألا وهو صندوق الرياض للأسهم.
- تعالج الدراسة الحالية العلاقة بين الابتكار المالي والتوجه الريادي لصندوق الرياض للأسهم من خلال مقارنة عائد هذا الصندوق مع عائد السوق المالي في نفس الفترة.

## خلاصة الفصل:

من خلال ما تم تقديمه في هذا الفصل يمكننا أن نستنتج بأن الابتكار المالي هو أي تطور جديد في النظام المالي، بحيث يعمل على تحسين كفاءة المخصصات لعملية الوساطة المالية وتحسين الكفاءة التشغيلية للنظام المالي عن طريق خفض التكاليف ومخاطر المعاملات في الأسواق الأولية والثانوية التي يتم فيها التداول، وكل هذا من خلال تطبيق مجموعة من الاستراتيجيات والتي تسمح بتحقيق أبعاد التوجه الريادي والذي زاد الاهتمام به في الآونة الأخيرة من طرف المستثمرين ومنظمات الأعمال لما يقدمه من مكاسب إيجابية وتتمثل في إيجاد العديد من المشروعات المهمة لتطوير الاقتصاد وزيادة الكفاءة في العمل من خلال زيادة المنافسة مع إحداث التغيير في هيكل السوق من خلال الابداع والابتكار الريادي، ولمعرفة المزيد عن دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي سوف نحاول في الفصل الموالي تحليله على أحد المؤسسات الريادية بالسعودية كعينة من السوق المالي السعودي.



الفصل الثاني مساهمة  
الابتكار المالي في تحقيق  
أبعاد التوجه الريادي  
لصندوق الرياض للأسهم  
بالسعودية

## تمهيد:

يحاول هذا الفصل التحقق من دور أنشطة الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي للسوق المالي السعودي، وهذا لكون المملكة خطت بشكل جدي لمستقبل التطورات المالية وريادة الأعمال، في ظل التغيرات التي تشهدها البيئة الاقتصادية والمالية من تزايد كبير في المنافسة والتطور الهائل في التكنولوجيا والعمليات الابتكارية للخدمات المالية، حيث وضعت رؤيتها في هذا المجال حتى عام 2030، بأن وجهت رسائل لكل المستثمرين الماليين ورواد الأعمال تتضمن فيها دعماً للاستثمارات من خلال إنشاء الأسواق المالية (تداول ونمو) بالإضافة إلى إنشاء العديد من الحاضنات التي تدعم توجه رؤيتها، وبالإضافة أيضاً يحاول هذا الفصل معرفة الدور المذكور أعلاه على أحد الصناديق الاستثمارية الناشطة في هذا السوق السعودي كعينة منه وهو صندوق الرياض للأسهم. فلهذا لتحقيق أهداف هذا الفصل تم تقسيمه إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية السوق المالي السعودي.

المبحث الثاني: لمحة عن ريادة الأعمال والتوجه الريادي في السوق السعودي.

المبحث الثالث: دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه الريادي لصندوق الرياض للأسهم.

## المبحث الأول: ماهية السوق المالي السعودي

الأسواق المالية هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية على المستويين المحلي والعالمي، بحيث يقوم المستثمرون أو المتداولون بشراء وبيع هذه الأوراق المالية لجني الأرباح المحتملة مع محاولة إبقاء مخاطرها محدودة، فيميل العديد من المتداولين إلى التركيز على سوق مالي واحد، فعلى سبيل المثال سوق الأسهم أو عقود الفروقات.... الخ، ولكن من المهم أن يكون لدى المتداول نظرة شاملة لجميع الأسواق المالية، لأنها قد تؤثر على بعضها البعض، ولهذا فيستعرض هذا المبحث ماهية أحد أهم الأسواق المالية بالمملكة العربية السعودية والذي يركز على شراء وبيع وحيازة الأوراق المالية والأدوات المالية بأشكالها المختلفة، وذلك من خلال المطالب المالية.

### المطلب الأول: نشأة وتطور السوق المالي السعودي

تلعب المملكة العربية السعودية دوراً رئيساً في أسواق النفط بصفتها عضواً فاعلاً في منظمة الدول المصدرة للنفط وتنتج البترول والغاز الطبيعي وتدير مليارات البراميل من النفط، فقد انشأت الدولة السعودية أحد أهم الأسواق المالية الناشئة في العالم والذي يعبر عن الإصلاحات التي يهدف له برنامج القطاع المالي ورؤية المملكة (2030م) لتحقيقها، وتداول هي البورصة الوحيدة في المملكة العربية السعودية، ولهذا فتعود البدايات التاريخية لسوق الأسهم السعودي إلى عام 1932م حين أنشئت أول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية وهي الشركة العربية للسيارات، وفيما بعد توالى إنشاء شركات أخرى خصوصاً في السبعينيات الميلادية، إذ تزايدت أعداد هذه الشركات ووصل عددها عام 1975 إلى 14 شركة مساهمة<sup>1</sup>. مع تطور عدد الشركات المساهمة نشأ سوق غير رسمي للأسهم في أوائل الثمانينيات، واستمر السوق في العمل بشكل غير رسمي حتى عام 1984، إلى أن صدر الأمر السامي رقم (8/1230) في عام 1984م بتنظيم التداول، وأوكلت مهمة الإشراف على نشاط السوق وتنفيذ القواعد المنظمة لعملية التداول إلى مؤسسة النقد العربي السعودي، حيث عهد إليه بمهمة التنظيم اليومي للسوق. وقد تم حصر الوساطة في تداول الأسهم عن طريق البنوك التجارية بهدف تحسين الإطار التنظيمي للتداول، وفي عام 1984م تم تأسيس الشركة السعودية لتسجيل الأسهم عن طريق البنوك التجارية، بحيث تقدم هذه الشركة تسهيلات للتسجيل المركزي للشركات المساهمة وتقوم بتسوية جميع عمليات الأسهم عن طريق نظام التسوية الآلية الذي أدخل عام 1989. وتم تطوير النظام الآلي لمعلومات الأسهم وتشغيله من قبل المؤسسة في عام 1990، كما قد تم تشغيل نظام تداول ابتداءً من أكتوبر 2001م وهو النظام الجديد لتداول الأوراق المالية والتقاص والتسوية.

وفي تاريخ 31-7-2003م، تأسست هيئة السوق المالية بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/30)، وتمثل الجهاز الحكومي المسؤول عن إدارة وتنظيم السوق المالية السعودية

<sup>1</sup> - ليان عودة، رحلة الشركات المساهمة بالسعودية حتى السوق الموازية!، أسواق، شبكة العربية 2022، مقال منشور على موقع العربية نت، 2020/05/20، <https://www.alarabiya.net/aswaq/2017/02/22>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/12 على الساعة (10:47).

وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء، وتتمتع الهيئة بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، وتهدف الهيئة لتنظيم وتطوير السوق المالية في المملكة، ولها وضع وفرض اللوائح والقواعد الهادفة إلى حماية المستثمرين، وضمان العدالة والكفاءة في سوق الأوراق المالية. وفي عام 2007 تم إنشاء شركة السوق المالية السعودية حيث يقدم تداول الأسهم والسندات الإسلامية المعروفة باسم الصكوك والصناديق المتداولة في البورصة والصناديق المشتركة، وفتحت تداول أيضا في نفس السنة أبوابها لمواطني دول مجلس التعاون الخليجي لأنه لسنوات عديدة لم يسمح إلا للمواطنين السعوديين بالاستثمار في تداول، وفي عام 2008 أقرت هيئة سوق المال لائحة جديدة سمحت للمستثمرين الأجانب غير العرب بالمشاركة في تداول الأسهم، وفي عام 2015 فتحت الجهات الرقابية المالية سوق الأسهم السعودية للمؤسسات الاستثمارية الأجنبية المؤهلة، وفي نهاية عام 2017 وقعت ناسداك وتداول اتفاقية لتحويل البنية التحتية لتكنولوجيا ما بعد التجارة في تداول، وعند اكتماله سيسمح للبورصة السعودية بتقديم فئات أصول جديدة إلى السوق<sup>1</sup>. وفي عام 2018 اتخذت هيئة الرقابة المالية السعودية خطوات إضافية من خلال السماح للمستثمرين الأجانب بتملك لغاية 49 في المائة في الأوراق المالية المدرجة، ومن شأن هذه التدابير أيضا أن تساعد تداول على أن تكون مؤهلة لإدراجها في مؤشرات الأسواق الناشئة من خلال تقديم المزيد من الحوافز لجذب المستثمرين الأجانب من أجل أن تصبح تداول واحدة من أكثر أسواق رأس المال حيوية في المنطقة<sup>2</sup>. وفي مارس 2021 تشكلت شركة تداول السعودية وهي شركة تابعة ومملوكة بالكامل لمجموعة تداول السعودية بعد تحول شركة السوق المالية السعودية (تداول) إلى شركة قابضة باسم مجموعة تداول السعودية<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: تعريف السوق المالي السعودي وخصائصه

سوف نحاول في هذا المطلب تقديم تعريف السوق المالي السعودي والذي يعتبر من الأسواق المالية الرائدة في مجال تطبيق الابتكارات المالية، وكذلك أيضا سوف نتطرق لأهم خصائص هذا السوق.

#### الفرع الأول: تعريف السوق المالي السعودي

السوق المالي السعودي عبارة عن شركة سعودية مساهمة، كما أنها تكون الجهة الوحيدة التي يكون مصرح لها بالعمل في تداول الأوراق المالية داخل السعودية وإدراجها، حيث يمكن شراء وبيع وتداول الأسهم في أي يوم عمل، وتسمى أيضا البورصة، حيث تتيح للمستثمرين في مجال الأسهم امتلاك حصة من شركة عامة، ويعتمد سعر السهم على أرباح الشركة إذا كانت الشركة تعمل بشكل جيد أو حتى إذا اعتقد الجميع أن الشركة ستعمل بشكل جيد فإن سعر السهم يرتفع، ويرتفع سعر الأسهم في سوق الأسهم المالي أيضا عندما يكون الاقتصاد جيدا، وتقدم العديد من الشركات أيضا مدفوعات أرباح كل عام للمساهمين مما يوفر قيمة

<sup>1</sup>- SUMERA GHAS, **What Is the Saudi Stock Exchange?**, MARKETS, STOCK MARKETS, Updated December 04/2020, [www.investopedia.com/articles/investing/032515/saudi-stock-exchange.asp](http://www.investopedia.com/articles/investing/032515/saudi-stock-exchange.asp), View Date: 12/05/2022 (11:00).

<sup>2</sup>- Saqib Sharif, **How foreign investors influence stock market? The Saudi Arabian experience**, Middle East Development Journal, Volume 11, Issue 1, 2019, P P 105-123.

<sup>3</sup>- الموقع الإلكتروني لتداول السعودية، [www.saudiexchange.sa/wps/portal/tadawul/about?locale=ar//](http://www.saudiexchange.sa/wps/portal/tadawul/about?locale=ar//)، تاريخ الاطلاع:

2022/05/12 على الساعة (11: 15).

إضافية لهم، ويتألف السوق المالي السعودي من خدمات التجارة والمقاصة والتسوية والإيداع، حيث كانت مؤسسة النقد العربي السعودي مسؤولة عن الإشراف على السوق ثم نقل السلطة إلى هيئة سوق المال المنشأة حديثاً، وهي الآن الجهة الرقابية الوحيدة على الأسهم السعودية، فتفرض القواعد لحماية ثقة المستثمرين وحماية النزاهة وكفاءة السوق. وفي الجدول الموالي سوف نحاول تقديم بطاقة عن مكونات هذا السوق وهو موضح كما يلي:

**جدول رقم (02): مكونات السوق المالي السعودي**

مكونات السوق	الغرض
نظام التداول	يعتبر واحد من أهم منصات التداول وأفضلها بشكل عالمي، بحيث يتم القيام بتداول وإدراج الأوراق المالية في السوق عن طريق وصل أوامر البيع بأوامر الشراء طبقاً لترتيب الأوامر الزمني والأولوية السعرية من خلال صفقات يتم عقدها بين الوسطاء وذلك من أجل العملاء أو الوسطاء، وكذلك يسجل كل من المقاصة النظامية بالإضافة إلى التداول النهائي في آن واحد داخل أنظمة التداول والتسوية والإيداع.
مركز الإيداع	عبارة عن شركة مساهمة لفرد واحد والتي يمتلكها سوق تداول بشكل كامل، وتعتبر الجهة الوحيدة التي يصرح لها بإجراء عمليات الإيداع والنقل للورق المالي وتسويته ومقاصته.
نظام التسوية	يكون نظام التسوية في السوق المالي تداول هو ناسداك للمقاصة.

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: إبراهيم مخيمر، السوق المالي السعودي، الاقتصاد والعلوم الإدارية، مقال منشور على منصة سطور، 2019/07/11، <https://sotor.com>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/12 على الساعة (11:30).

ويتمحور دور السوق المالي السعودي في تحقيق جملة من الأهداف والأدوار التقليدية والحديثة بمختلف أنواعها خصوصاً ما تعلق بالأدوار الإشرافية والرقابية والتنظيمية، وعموماً تتمثل أهداف السوق المالي السعودي في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- التأكد من عدالة متطلبات الإدراج من حيث كفايتها وشفافيتها ومن قواعد التداول وآلياته الفنية ومعلومات الأوراق المالية المدرجة في السوق؛
- توفير الإجراءات والقواعد السليمة والسريعة ذات الكفاية وتسوية الصفقات من خلال انشاء مراكز لإيداع الأوراق المالية؛
- تحديد المعايير المهنية لعمل شركات الوساطة ووكلائها والعمل على تطبيقها؛
- التحقق من قوة ومثانة الأوضاع المالية للوسطاء من خلال المراجعة الدورية لمدى التزامهم بمعايير كفاية رأس المال، إلى جانب وضع الترتيبات الخاصة بحماية الأموال والأوراق المالية المودعة لدى شركات السمسرة.

<sup>1</sup> - بن بزمة سليمان، ربحان الشريف، مؤشرات فعالية أسواق الأوراق المالية العربية: دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية السعودي للفترة 2007-2016، مجلة العلوم التجارية والتسيير، المجلد 13، العدد 01، 2017، ص48.

## الفرع الثاني: خصائص السوق المالي السعودي

يمكننا حصر أهم خصائص السوق المالي بالمملكة العربية السعودية في مجموعة من النقاط وهي موضحة كما يلي<sup>1</sup>:

- السوق المالي السعودي واحد من أهم الأسواق التجارية والمعاملات المصرفية أو يعتبر كالبورصة في بلدان أخرى، ثم أنه أكبر سوق للأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، وهناك جملة من العوامل والمتغيرات تؤثر في أسعار الأسهم المتداولة في السوق المالي السعودي منها الأوضاع الاقتصادية المحلية، النمو الاقتصادي، التضخم والبطالة، السياسات الاقتصادية المحلية التي تتبعها الدولة من ناحية الصرف والانفاق الحكومي على الخدمات والمشاريع وكذلك كمية النقود المتداولة في الاقتصاد.

- يتميز السوق المالي السعودي بحدثة النشأة مقارنة مع أسواق الدول المتقدمة، كما يتصف بقلّة الشركات المدرجة أسهمها بالنظر لحجم الاقتصاد السعودي الكبير، كما يعد حجم المعاملات محدود نسبياً مقارنة بعدد الأسهم المصدرة في السوق ما يؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار الأسهم.

- بلغت الصناعة أعلى نقطة لها بالسعودية في 25 فبراير 2006م، مما عمل على تطور السوق المالي السعودي، حيث بلغ إجمالي عدد النقاط (20.966.58)، ووصلت إلى مستواها الأدنى لها في مارس 2009م<sup>2</sup>، وفي سوق التداول يحتاج المشترون والمحليين إلى التواصل مع المشاركين في السوق لإنشاء محافظ استثمارية، حيث إن هناك محافظ استثمارية للسعوديين والمقيمين في الخليج ومحافظ استثمارية للأجانب غير المقيمين المسموح لهم بالاستثمار بشروط معينة.

- تم اعتماد سوق تداول للعمل كمقر بيع للأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، حيث تعتبر تداول أولى القائمة في إدراج وبيع الأسهم برأس مال 1,200,000,000 ريال سعودي، وشركة تداول الاتحاد الدولي للأوراق المالية الرسمية والاتحاد الدولي للبورصات.

- ربط عملة السوق المالي السعودي بالبورصات المجاورة مثل سوق دبي المالي، كما أنه تم إقامة علاقات إيجابية مع البورصات الأمريكية، كما يضم السوق المالي السعودي "تداول" ما يقرب من 200 شركة مدرجة للتداول ويعتبر مؤشر "TASI" مؤشر السوق الرئيسي لأنه ينتبع أداء الشركات المدرجة تحته خلال فترة التداول.

## المطلب الثالث: الهيئات التي تنظم السوق المالي السعودي

نشأت السوق المالية في المملكة العربية السعودية في الخمسينات وكانت بدايات غير رسمية واستمر الوضع على هذا الحال لغاية الثمانينات عندما وضعت الحكومة التنظيمات الأساسية للسوق. ولهذا يمكننا شرح نظام الإطار التنظيمي العام للسوق المالي السعودي من خلال الجول الموالي:

<sup>1</sup> - حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص106.

<sup>2</sup> - مفاهيم، نشأة السوق المالي السعودي وتطوره الاقتصادي، موقع مفاهيم، 2021/03/09، [https://mafahem.com/sl\\_8467](https://mafahem.com/sl_8467)، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (11:55).

جدول رقم (03): الهيئات التي تنظم السوق المالي السعودي

التعريف بالهيئة	الهيئة
تم إنشاء الهيئة عن طريق نظام الخاص بالسوق المالي في سنة 2003، وهي متصلة بشكل مباشر مع رئيس التابع لمجلس الوزراء، بجانب تمتعها بالاستقلال الإداري والمالي والشخصية الاعتبارية، بالإضافة إلى امتلاكها كافة الصلاحيات الواجب توافرها للإشراف ومتابعة تطوير السوق وتنظيمه.	هيئة السوق المالية
نص نظام السوق المالية على إنشاء السوق المالية السعودية كشركة مساهمة، وهي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة تداول الأوراق المالية في المملكة.	شركة السوق المالية السعودية (تداول)
نص نظام السوق المالية على إنشاء مركز إيداع الأوراق المالية لتنفيذ عمليات إيداع، نقل، تسوية، مقاصة وتسجيل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق، حيث يمكن للمساهم الاستعلام عن شهادات الأسهم التي يملكها والتي لم يتم إيداعها في محفظته الاستثمارية.	مركز إيداع الأوراق المالية
تقوم بتولي وضع القواعد التجارية والعمل على تنفيذها، بجانب التحسين من دور القطاعات الخاصة وتدعيمها داخل الاقتصاد الوطني.	وزارة التجارة والاستثمار
عبارة عن منظمة حكومية تكون تابعة للجهة المالية، بجانب أنها تكون مسؤولة عن جباية الزكاة الشرعية وتحقيقها، وكذلك جباية الضريبة وتحقيقها طبقاً للأنظمة والقواعد.	المنظمة العامة للدخل والزكاة
تعمل على تنظيم إجراءات المصارف التجارية والعاملين بمبادلة العملات، ومتابعة أعمال وإجراءات شركات التأمين والتمويل ومراقبتها، وكذلك شركات وجهات المعلومات الائتمانية.	مؤسسة النقد
تم إنشاء المنظمة العامة للاستثمار بهدف جذب وتوطين الاستثمارات الأجنبية، مع العمل على تحسين المناخ الاستثماري وتطوير أعمال الاستثمار داخل القطاعات الرئيسية.	المنظمة العامة للاستثمار
تقوم هذه الهيئة بالعمل في الوزارة التابعة لأعمال الصناعة والتجارة عن طريق مراجعة معايير المحاسبية وتطويرها، وكل الأمور المؤدية إلى تحسين تلك المهن وتطويرها.	المنظمة السعودية للمحاسبين القانونيين

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على منشورات راندا، السوق المالية السعودية تداول، مال وأعمال، مقال منشور على موقع زيادة، 2021/09/12، <https://www.zyadda.com/the-saudi-stock-exchange-tadawul>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (12:00).

وأما فيما يخص الأدوات المتاحة للاستثمار فيقدم سوق التداول السعودي أو السوق المالية السعودية "تداول" للمستثمرين العديد من الخيارات ونذكر منها<sup>1</sup>:

- **الأسهم:** وهي التي تمنح مالكيها حصة من شركة معينة حسب حجم الاستثمار فيها، ويتم اختيار السهم عن طريق المستثمر أملا في توزيع أرباح على حملة الأسهم ويسمى هذا النوع من الأسهم "أسهم العوائد" والنوع الآخر من المستثمرين يفضل الأسهم التي تسمى "أسهم النمو" وهي التي يتوقع ارتفاع قيمتها مع مرور الزمن.

- **الصناديق الاستثمارية:** والهدف من الصناديق الاستثمارية إتاحة الفرصة للمستثمرين للمشاركة بشكل جماعي في أرباح الصندوق الذي يُدار من قبل مختصين مقابل رسوم.

- **الصكوك والسندات:** تكلفتها منخفضة نسبياً تقدم عائد دوري آمن ومخاطر قليلة وهي المستخدمة من قبل الشركات والمؤسسات لتوفير السيولة اللازمة.

- **صناديق المؤشرات المتداولة:** وهي صناديق تتكون من سلّة أسهم يتم تداولها في السوق المالي خلال فترات التداول وما يميزها أنها تتبع حركة المؤشرات ما يسهل على المستثمرين معرفة أداء الصناديق من خلال أداء المؤشرات.

- **صناديق الاستثمار العقارية المتداولة:** تعرف عالمياً باسم ريت أو ريتس ( real estate investment trust/ REIT)، وهي صناديق استثمارية عقارية متاحة للمستثمرين ويتم تداولها خلال فترة التداول كتداول الأسهم<sup>2</sup>.

### المطلب الرابع: الأسواق المالية في المملكة السعودية

يعد سوق تداول السوق الرئيسي داخل دولة السعودية لبيع وتداول وشراء الأسهم المالية، بالإضافة إلى سوق آخر يدعى نمو وهو مخصص لأسهم المنظمات والشركات الناشئة، وفيما يلي سوف نقدم بعض الشروحات لكل سوق:

- **السوق المالية السعودية (تداول):** هي الجهة الوحيدة المصرح لها في المملكة العربية السعودية بالعمل كسوق للأوراق المالية والتي تم تأسيسها في 19 مارس 2007، حيث تقود (تداول) بإدراج الأوراق المالية وتداولها برأسمال قدره (1,200,000,000) ريال سعودي كما أن (تداول) عضو منتسب في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية والاتحاد الدولي للبورصات، وتعد (تداول) أكبر سوق مالية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من حيث السيولة والقيمة السوقية، وللاستثمار في سوق التداول السعودي يجب على المستثمر التواصل مع أحد أعضاء السوق لفتح محفظة فهناك محفظة للسعوديين ومواطني الدول الخليجية بالإضافة للمقيمين ومحفظة للأجانب غير المقيمين المسموح لهم بالاستثمار وفق شروط معينة، لدى (تداول) ما يقارب 200 شركة مدرجة للتداول ويعد مؤشر "TASI" هو مؤشر السوق الرئيسي حيث أنه ينتسب أداء الشركات

<sup>1</sup> - عامر عبد الوهاب، سوق التداول السعودي، الاقتصاد والعلوم الإدارية، مقال منشور على منصة سطور، 2020/02/03، <https://sotor.com>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (13:00).

<sup>2</sup> - تقرير هيئة السوق المالية، الاستثمار في سوق الأسهم، المملكة العربية السعودية، ص 3-5، [www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa)، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (13:15).



المدرجة تحته خلال فترة التداول. تمكن سوق تداول من الوصول لأعلى مستوياته بتاريخ 25 من شهر فيفري للسنة الميلادية 2006، بينما أدنى مستوياته كان في شهر مارس للعام الميلادي 2009، كما يعمل سوق تداول بداية الأحد وحتى يوم الخميس خلال فترة واحدة تبدأ في الساعة الـ10 صباحاً وتنتهي في تمام الساعة الـ3 عصرًا<sup>1</sup>.

- **السوق الموازية السعودية (نمو):** هي منصة بديلة لتداول الأسهم انطلقت في 26 فيفري عام 2017 بتداول أسهم 7 شركات في 6 قطاعات مختلفة وبشروط إدراج أكثر مرونة مقارنة بالسوق الرئيسية (تداول) من حيث القيمة السوقية ونسب الأسهم المطروحة وعدد المساهمين وتشرف عليها هيئة السوق المالية السعودية. وتهدف السوق الموازية (نمو) إلى إتاحة الفرصة أمام الشركات المؤهلة الصغيرة والمتوسطة لتنويع مصادر التمويل من أجل توسيع وتطوير أعمالها ونشاطاتها ما يساهم في نموها واستدامتها مما يسمح لها بالانتقال إلى السوق الرئيسية بعد تحقيق جميع شروط الإدراج في (تداول). ويتطلب الإدراج في السوق الموازية قيمة سوقية تبلغ 10 ملايين ريال، ما يعادل 2.6 مليون دولار كحد أدنى، وعدد مساهمين يتراوح بين 35 و50 مساهما على الأقل، ونسبة طرح تبلغ 20% على الأقل. وتتيح السوق الموازية المجال أمام الشركات المدرجة لتنويع مصادر التمويل بغرض التوسع في أعمالها وتطوير أنشطتها، كما تُلزم الشركات المدرجة فيها بتبني أفضل الممارسات الإدارية والمالية وتطبيق معايير الحوكمة والإفصاح، ما يعزز سمعة تلك الشركات وقيمتها السوقية وبالتالي ينعكس إيجاباً على ثقة المستثمرين والعملاء على حد سواء<sup>2</sup>.

وهناك عدة قواعد تحكم السوق المالي في دولة السعودية وهي قواعد خاصة بالمملكة العربية السعودية بالإضافة لقواعد عامة للسوق المالية، يمكننا توضيحها في النقاط التالية<sup>3</sup>:

أ- **القواعد الخاصة بالسوق المالي السعودي:** وتتمثل في إجراءات المركز والسوق؛ إجراءات عملية التداول؛ قواعد الإيداع لمركز الأوراق المالية؛ القواعد المنظمة لإمكانية البيع والتداول على المكشوف للأوراق المالية؛ لائحة خاصة بإقراض وإدراج الأوراق المالية.

ب- **القواعد العامة للأسواق المالية:** وتتمثل في: لائحة خاصة بطرح وإدراج الأوراق المالية؛ قواعد لمكافحة الأعمال الغير مشروعة مثل تمويل الإرهاب وغسيل الأموال؛ القواعد الخاصة بالإدراج والتسجيل، اللائحة الخاصة بالاستحواذ والاندماج؛ القواعد الخاصة بالإدراج والتسجيل داخل السوق الموازية؛ التعليمات والإجراءات التي لها علاقة بأسهم الشركات المدرجة داخل السوق، والتي تكون خسائرها المتجمعة تبلغ 50 بالمائة أو أكثر من حصة رأس مال الشركة؛ التعليمات واللوائح التي لها علاقة بصناديق الاستثمار المتداولة وقواعد سلوكيات السوق؛ التعميم المنسق لصناديق المؤشرات والتعميم المنسق للاتفاقيات المبادلة؛ اللوائح المنظمة الخاصة باستثمار الجهات الأجنبية المالية المؤهلة داخل الأسهم المدرجة.

<sup>1</sup> - عامر عبد الوهاب، سوق التداول السعودي، مرجع سابق، <https://sotor.com>، تاريخ الاطلاع: 2022/03/11.

<sup>2</sup> - العربية (نت)، ما هي السوق الموازية - نمو السعودية؟، مقال منشور على الموقع الإلكتروني للعربية نت، 2020/05/20، <https://www.alarabiya.net/aswaq/financial-markets/2017/02/26>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 الساعة (11:45).

<sup>3</sup> - راندا، السوق المالية السعودية تداول، مال وأعمال، مقال منشور على موقع زيادة، 2021/09/12، <https://www.zyadda.com/the->، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 الساعة (12:00).

## المبحث الثاني: لمحة عن ريادة الأعمال والتوجه الريادي في السوق السعودي

خطت المملكة بشكل جدي لـ مستقبل ريادة الأعمال، حيث وضعت رؤيتها في هذا المجال حتى عام 2030، بأن وجهت رسائل لرواد الأعمال تتضمن فيها دعماً للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، من خلال إنشاء العديد من الحاضنات التي تدعم توجه رؤيتها. وقد وضعت المملكة هدفاً استراتيجياً لتحقيقه، وهو زيادة نسبة مساهمة المشاريع الصغيرة والمتوسطة في إجمالي الاقتصاد القومي من 20% إلى 35%، وتخفيض معدل البطالة من 11.6% إلى 7% بحلول سنة 2030. وعلى هذا الأساس سوف نحاول في هذا المبحث بتقديم لمحة عن ريادة الأعمال بالمملكة العربية السعودية وهي موضحة من خلال المطالب الموالية.

### المطلب الأول: الجهود المبذولة من طرف السعودية لدعم التوجه الريادي وريادة الأعمال

يمكن للحكومات أن تلعب دوراً رئيسياً في تعزيز ريادة الأعمال على المستوى الوطني بإزالة العقبات أمام رواد الأعمال المحتملين وتنفيذ السياسات والبرامج الداعمة لجهودهم، وفي إطار رؤية المملكة 2030 أصبح من الواضح أن الحكومة السعودية تنظر إلى ريادة الأعمال كمساهم رئيسي في النمو الاقتصادي، وتبوع الصناعة، وإيجاد فرص العمل، وزيادة القدرة التنافسية العالمية في المملكة<sup>1</sup>. ولدى المملكة جميع مقومات تولي منصب قيادي في تنمية ريادة الأعمال في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأيضاً على مستوى العالم، ومن هذا المقومات نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

- **توافر البنية التحتية:** ساعدت البنية التحتية في السعودية على نجاح ريادة الأعمال في تحقيق أهدافها التي تتطلب توافر بيئة مناسبة وشبكة مواصلات وطرق متكاملة إضافة إلى وسائل وطرق الاتصالات، ونجحت في تطوير البنية التحتية للتجارة الإلكترونية ومواكبة سوق التجارة الإلكترونية العالمي، وهذا كله من أجل دعم التوجه الريادي.

- **الدعم القانوني والتشريعي:** تدعم الحكومة السعودية كافة خطط وعمليات التوجه نحو الريادة في الأعمال وتشجع على إقامة مشروعات الشباب الصغيرة والمتوسطة، حيث استحدثت الكثير من التشريعات التجارية، وطورت المنظومة التشريعية بشكل عام لكي تتواءم مع النمط الاقتصادي الجديد القائم على ريادة الأعمال والاقتصاد المعرفي والاستثمار في البيانات.

- **الدعم الإعلامي:** نجحت وسائل الإعلام في السعودية في تشجيع عمليات ريادة الأعمال من خلال تنوير عقول الشباب لاستكشاف وتطوير البيئة المحيطة وتقديم الأفكار الجديدة والإبداعية والخروج من الإطار التقليدي المعتاد.

<sup>1</sup> - محمد أعظم رومي، المرصد العالمي لريادة الأعمال: المساهمة في تطوير ريادة الأعمال سيؤدي إلى تحول المملكة، صحيفة عين العالم، <https://ainalalam.com/?p=21567>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (11:05).

<sup>2</sup> - مليكة مدفوني، شهلة قدر، دعم ريادة الأعمال بالمملكة العربية السعودية، تجربة "مركز واعد"، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 04، العدد 01، 2021، ص ص 449-451.

- نشر ثقافة ريادة الاعمال: كان للسعودية تجربة رائدة في مجال نشر ثقافة ريادة الأعمال؛ حيث أنشأت جامعات مخصصة لتدريس ريادة الأعمال فقط، كما أن بقية الجامعات السعودية الأخرى راحت تعمل على دمج مناهج الريادة ضمن مخططاتها وبرامجها الأكاديمية

- توفير التمويل: كانت المملكة العربية السعودية سباقة في هذا الجانب، فلم يقتصر الأمر على قيام بعض البنوك والمؤسسات الحكومية بمنح المال الكافي لرواد ورائدات الأعمال، وإنما نشأت أيضا الكثير من الجهات والمؤسسات غير الحكومية والمستثمرون المغامرون وصناديق رأس المال، التي تعمل كلها على تقديم الدعم المالي السخي لرواد الأعمال.

- تنمية رأس المال البشري: أطلقت المملكة (معهد ريادة الأعمال الوطني) لدعم رواد الأعمال، حيث يعد مركزا إقليميا متميزا في صناعة الاقتصاد المعرفي ورعايته؛ بهدف تحويل الأفكار لحلول واقعية، تخدم التنمية الاقتصادية، إلى جانب تنويع مصادر الدخل في المملكة، كما يسهم المعهد في بناء الاقتصاد المعرفي، وتنمية قدرات العناصر الريادية؛ لتمكينهم من إنشاء وإدارة المنشآت الصغيرة بنجاح، وتسويق الابتكارات. كما تلعب مؤسسة الأمير محمد بن سلمان الخيرية (مسك الخيرية) دورا كبيرا في قطاع ريادة الأعمال بالمملكة، حيث أطلقت برنامج مسك الابتكار، الذي نجح في توظيف تقنيات ومنهجيات (وادي السيليكون) الشهيرة لدعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة المشاركة في البرنامج من المملكة ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا؛ بهدف جذب الاستثمارات لنمو المشاريع، ليس هذا فحسب بل أطلق (مسك الابتكار) مبادرة تحت عنوان (السعودية تبرمج) بالشراكة مع وزارتي التعليم والاتصالات وتقنية المعلومات، وشركة الاتصالات السعودية؛ حيث نجح في استقطاب نحو أكثر من مليون شخص للمشاركة في المبادرة، التي تعني بتدريس مهارات البرمجة الأساسية.

### المطلب الثاني: عرض بعض حاضنات دعم التوجه الريادي في المملكة العربية السعودية

تتميز المملكة العربية السعودية بوجود العديد من حاضنات ومسرعات الأعمال التي تدعم المشاريع الجديدة والمبتكرة وتتبناها، سنذكر هنا بعض حاضنات الأعمال وبرامجها التي تعمل عليها وهي موضحة كما يلي:

**01- مركز ريادة:** هو مركز وطني غير ربحي، تم تأسيسه بمبادرة من قبل وزارة الطاقة والمؤسسة العامة للتدريب التقني والمهني بمسمى (معهد ريادة الأعمال الوطني)، ويهدف المركز إلى تطوير برنامج وطني لريادة الأعمال وتنمية المشاريع الصغيرة، وتأهيل الكوادر البشرية في مجال ريادة الأعمال في السعودية، وصنع فرص عمل للشباب والشابات من خلال مشاريعهم الخاصة، ويقدم خدمات التدريب، والإرشاد، والاستشارات، وتيسير الحصول على التمويل والتراخيص. كما يسعى لأن يكون الأنموذج الأميز لريادة الاعمال السعودية وتنمية المنشآت الصغيرة والناشئة، بحيث شارك في تأسيس هذا المركز عدة شركات منها: شركة الصناعات الأساسية، أرامكو السعودية، مصرف الإنماء، شركة الاتصالات السعودية،

المؤسسة العامة للتدريب التقني وبنك التنمية الاجتماعية. ومن البرامج والمشاريع التي تدعمها زيادة نذكر ما يلي: ناشئ، خريجين، التوطين وبرنامج عربات البيع المتنقلة<sup>1</sup>.

**02- معهد الريادة في الأعمال:** تم إنشاء حاضنة الأعمال في جامعة الملك فهد للبترول والمعادن في عام 2011م ثم تحولت الى معهد الريادة في الأعمال في عام 2014م والذي يتكون من ثلاث مراكز رئيسية: مركز تعليم ريادة الأعمال ومركز حاضنة الأعمال ومركز دراسات ريادة الأعمال، تهدف إلى دعم وتطوير منظومة الابتكار وريادة الأعمال، والتي تسهم بشكل فعال في عملية تحويل الاقتصاد الوطني إلى اقتصاد قائم على المعرفة. ويستهدف بشكل رئيسي الشباب والشابات المهتمين بريادة الأعمال بغض النظر عن مستواهم الدراسي أو تخصصاتهم العلمية حيث يركز المعهد بشكل أساسي وكبير على نشر الفكر الريادي والقيادة الريادية بين طلاب وأساتذة الجامعة وخريجي الجامعات السعودية وبرنامج خادم الحرمين الشريفين للابتعاث، كما يقوم بمساعدة رواد الأعمال على تأسيس شركات تقنية وليدة، ويركز المعهد على مجالات رئيسية هامة في المملكة تشمل الطاقة والبتروكيماويات والمياه، وتقنية النانو، وتقنيات البناء والتقنيات الاستهلاكية وكذلك الخدمات المعتمدة على التقنية، وكذلك أيضا يقوم المعهد بإجراء دراسات عن مجتمع ريادة الأعمال في المنطقة والتحديات التي تواجه الرياديين وتوثيق بعض الحالات الدراسية الوطنية والإقليمية. كل ذلك أدى بأن يتم حصول الجامعة على جائزة أفضل جامعة تدعم ريادة الأعمال والمنشآت الصغيرة والمتوسطة بالمملكة في أول نسخة للجائزة المقدمة من الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة لعام 2017م وكما حقق المعهد المركز الأول كأفضل حاضنة أعمال على مستوى المملكة حسب دراسة أجرتها الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة لتقييم أداء منصات الأعمال بالمملكة من خلال شركة بي دبليو سي وشركة كريدا لعام 2020م، وبين الأعوام الأكاديمية 2013م و2019م حصل المعهد على تبرعات ووقفية بلغت حوالي 14,8 مليون ريال سعودي لدعم برامج المعهد وأنشطته، وكما أستحدثت أيضا برامج نوعية وفريدة في مجال ريادة الأعمال منها برنامج نساهم بالشراكة مع شركة سابك وبرنامج رواد 2030 وغيرها من البرامج، كما تم استقطاب أكثر من 140 من رجال وسيدات الأعمال وأكثر من 30 خبيراً من أشهر وأعرق الجامعات بالولايات المتحدة لتوجيه وإرشاد رواد الأعمال، كما أنشأ المعهد مجلس استشاري دولي يوفر توصيات لإدارة الجامعة حول أداء واستراتيجيات المعهد وتم تنظيم 6 منتديات عن ريادة الأعمال بمشاركة أكثر من 75 من متحدث قدموا 46 محاضرة و 13 حلقة نقاش، ويوجد أكثر من 20 شركة ناشئة في السوق السعودي قد استفادت من دعم الجامعة من خلال المعهد والتي تجاوزت مجموع إيراداتها ال 25 مليون ريال سعودي وموظفيها ال 100 شاب وشابة وكما قدمت بما يفوق ال 400 وظيفة موسمية. ويهدف المعهد إلى تكوين جيل من الرياديين قادر على ابتكار فرص عمل استثماريه له بتعزيز قدراته وتمكينه من إدارة

<sup>1</sup> - مركز ريادة، الموقع الرسمي لمركز ريادة، <https://www.riyadah.com.sa/about.aspx>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (09:59).

منشأته الصغيرة، وتحفيزه وتسويق ابتكاراته، ومن برامج المعهد نجد: برنامج الريادة عن بعد، حملة اصنع وظيفتك، نادي رواد الأعمال<sup>1</sup>.

**03- شركة حاضنات ومسرعات الأعمال (BIAC):** هي شركة سعودية حكومية مملوكة للشركة السعودية للتنمية والاستثمار التقني تأسست عام 2016، تعمل في منصات دعم ريادة الأعمال في السعودية وإدارة المشاريع ودعمها من خلال الاستشارات وخدمات التدريب، وهي حاصلة على جوائز عالمية ومحلية بصفقتها افضل شركة مشغلة لحاضنات ومسرعات الأعمال في الشرق الأوسط والمملكة العربية السعودية، ولديها أيضا شراكات محلية ودولية في مجال الابتكار، بحيث أضافت أثر إيجابي على الناتج والمجتمع المحلي من خلال أعمالها، وصنعت أكثر من 3000 وظيفة مباشرة، و200000 غير مباشرة، ووصلت لأكثر من مليون مستفيد من فعاليات التوعية عن الابتكار، ومن برامج هذه الشركة نذكر ما يلي: مركز الابتكار للتعلم؛ مسرعات القطاع الصحي؛ مراكز تطوير سلاسل الامداد؛ مركز (دلني) للأعمال؛ برنامج (كامن) لرفع القدرات التصنيعية؛ حاضنة ومسرعة الأعمال الناشئة بجامعة جازان؛ برنامج المسار السريع للابتكار؛ مركز الابتكار السعودي لتقنيات المياه؛ مسرعة الحرمين التقنية؛ مركز الابتكار للصناعة؛ مسرعة المنشآت الصناعية؛ برنامج بادر لحاضنات ومسرعات التقنية. ومن أهم النتائج المحققة والملموسة في نهاية سنة 2021 لشركة حاضنات ومسرعات الأعمال (BIAC) نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

- بلغ إجمالي الوظائف التي ساهمت في توفيرها الشركة 2053 وظيفة؛
- بلغ عدد الشركات التقنية التي دعمتها شركة حاضنات ومسرعات الأعمال (BIAC) 700 شركة؛
- 1 مليون مستفيد ومستفيدة تم الوصول إليهم عبر اللقاءات؛
- ساهمت الشركة (BIAC) في تطوير القدرات الصناعية ل 200 شركة؛
- 81 مليون حجم الجولات الاستثمارية التي قادتتها شركة (BIAC)؛
- 50000 عميل قدمت له الشركة (BIAC) استشارات وتوجيهات ومقابلات؛
- 20 براءة اختراع ساهمت الشركة في تحويلها لأعمال تجارية؛
- 68 براءة اختراع ساهمت الشركة في إصدارها؛
- 2.1 مليار ريال الأثر الإيجابي على الناتج المحلي.

**04- مركز أبداع:** تم إنشاء مركز أبداع كحاضنة لريادة الأعمال في السعودية، في الهيئة الملكية في ينبع، بحيث يسخر مركز (أبداع) مختلف موارد ومرافق الهيئة الملكية بينبع لتقديم الدعم اللازم لرائد الأعمال لكي يستطيع تأسيس مشروعه بنجاح، حيث يفتح أبوابه لجميع الشباب والشابات السعوديين أصحاب الأفكار الريادية في مجال الأعمال التقنية والصناعية، ويقدم المركز خدمات الاحتضان الأولية للإعداد والتخطيط للمشروع قبل الحصول على تمويل وتوفير مكاتب مجهزة بالأدوات اللازمة وإعداد دراسة الجدوى اللازمة باستخدام النموذج المعتمد لدى جميع الجهات التمويلية وجميع الحاضنات في المملكة، إضافة إلى تقديم

<sup>1</sup> - معهد الريادة في الأعمال، المعهد في سطور، <https://ei.kfupm.edu.sa/arabic>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (10:08).

<sup>2</sup> - شركة بياك، الموقع الرسمي للشركة، <https://biac.com.sa>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (10:28).

الاستشارات الفنية والإدارية والقانونية اللازمة للتخطيط المبدئي للمشروع وتطوير وتدريب المحتضن من خلال دورات وورش عمل متخصصة في إدارة المشاريع وريادة الأعمال بشكل عام، وكما يسهم المركز أيضا في تقديم خدمات ما بعد الإعداد والتخطيط، التي تعنى بالمساعدة في الحصول على تمويل وتقديم خدمات الرعاية بعد مرحلة التمويل، ومنها توصيل المحتضن بالجهات التمويلية ومساعدته في الحصول على تمويل وتقديم الاستشارات التسويقية والفنية والإدارية والقانونية اللازمة لدخول المشروع للسوق ومساعدة المحتضن على إجراءات التسجيل الرسمية للمشروع، إلى جانب العمل على تقديم التوجيه والإرشاد والمتابعة المستمرة للمحتضن أثناء فترة ممارسة العمل داخل السوق وطوال فترة الاحتضان والتي تمتد من ثلاث إلى خمس سنوات، وكانت الهيئة الملكية بينبع قد أطلقت مركز حاضنات الأعمال والتقنية بالهيئة الملكية بينبع (أبداع) للعمل على رعاية المشروعات الصغيرة وتطويرها وتوفير الدعم الفني لأصحاب الأفكار التقنية الطموحة ومساندتهم حتى تتحول الفكرة الى واقع ملموس، كما ترى كلية ينبع الجامعية أهمية تشجيع التطور التعليمي وتقديم الدعم من خلال التميز في التعليم والتدريب، وتسعى لتأهيل الطلبة على مواجهة التحديات في شتى مجالات العلوم التي تواجههم في سوق العمل، وتحرص الهيئة على قيم المصداقية، والمسؤولية المجتمعية، التميز الأكاديمي، الابتكار والتمكين<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: مؤشرات التوجه نحو ريادة الأعمال في المملكة السعودية لسنة 2021

نشرت كلية الأمير محمد بن سلمان للأعمال وريادة الأعمال ومركز بابسون العالمي للقيادة الريادية (BGCEL) تقرير المرصد العالمي لريادة الأعمال بنسخته السعودية لعام 2020-2021، والذي يدرس مستويات نشاط ودافعية ريادة الأعمال في كل العالم ووجد أن المملكة كانت من ضمن المراكز السبع الأولى من 44 اقتصادا عالميا في مؤشر الحالة الوطنية لريادة الأعمال، ما يجعلها في مقدمة الدول الريادية عالميا<sup>2</sup>، وفيما يلي سوف نعرض بعض نتائج مؤشرات التوجه نحو ريادة الأعمال في المملكة خلال العام 2021 حسب هذا التقرير في نسخته الخامسة كما يلي<sup>3</sup>:

- شهد نشاط ريادة الأعمال في المملكة زيادة بنسبة 24% وأعلى نسبة ثقة بالسوق ضمن 44 اقتصادا رغم الجائحة العالمية وفقا لتقرير المرصد العالمي لريادة الأعمال بنسخته السعودية لعام 2020-2021.

- يشير التقرير أن 90% من السعوديين الذين شملهم الاستطلاع يوافقون على أن تأسيس مشروع خاص يعد أمرا سهلا، وهو الأمر الذي يجعل المملكة تتصدر قائمة تقرير المرصد، كما صنف الخبراء الذين شملهم الاستطلاع استجابة الحكومة واستجابة رواد الأعمال لجائحة كوفيد-19 في المرتبة الأولى بين الاقتصادات موضع الدراسة.

<sup>1</sup> - وكالة الأنباء السعودية، المركز الاقتصادي، مركز أبداع بالهيئة الملكية بينبع يدعم رواد الأعمال والأفكار الإبداعية / إضافة أولى وأخيرة، مقال منشور بتاريخ: 2015/03/23، <https://www.spa.gov.sa/1341549>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (10:41).

<sup>2</sup> - شركة ريفينيتيف ميدل إيست، منصة زاوية، المملكة ضمن المراتب السبع الأولى في مؤشرات تقرير المرصد العالمي لريادة الأعمال، بيانات صحفية، السعودية، 2021/08/03، <https://www.zawya.com/ar>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (11:48).

<sup>3</sup> - Global Entrepreneurship Monitor, Global Report Opportunity Amid Disruption, 2021, <https://www.gemconsortium.org/file/open?fileId=50900>, le: 19/04/2022 (12:14).

- أصبحت المملكة الآن الدولة الوحيدة من بين 23 اقتصاد ذو دخل مرتفع شملهم التقرير والتي كانت فيها معدلات تأسيس المنشآت التجارية أعلى لدى النساء من الرجال.
- معدلات نشاط ريادة الأعمال في المملكة شهدت ارتفاعاً من 14% من السكان في عام 2019 لتصل إلى 17% في عام 2020 بالرغم من الاضطرابات خلال المرحلة الراهنة، فضلاً عن ذلك سجلت المملكة أعلى معدلٍ للثقة في السوق، حيث يرى 80% من السعوديين أن هناك فرصاً لبدء عملٍ تجاريٍّ كنتيجة لفرص كشفتها الجائحة.
- احتلت المملكة العربية السعودية المراتب الأولى لأربعة مؤشرات فرعية، إضافة إلى تحقيقها مراتب متقدمة في 6 مؤشرات أخرى، وفق مؤشر المرصد العالمي لريادة الأعمال، الذي يرصده ويتابعه المركز الوطني لقياس أداء الأجهزة العامة «أداء»، والذي يقيس مدى اختلاف مستويات تحفيز ريادة الأعمال ونشاطها في العالم.
- جاءت المملكة في المرتبة الأولى عالمياً في مؤشرات: «توفر الفرص الجيدة لبدء عمل تجاري» و«سهولة البدء في عمل تجاري»، و«استجابة رواد الأعمال للجائحة»، و«استجابة حكومة المملكة للجائحة» من بين 45 دولة<sup>1</sup>.
- قد تضمن تقدم المملكة في المؤشرات الدولية لريادة الأعمال، وفق مركز «أداء»، المرتبة الثانية في مؤشر «امتلاك المهارات والمعرفة لدى الأفراد»، ومؤشر «البنية التحتية» الذي يُعنى بسهولة الوصول إلى الطرق والمطارات، وكذلك المرافق، مثل الكهرباء والإنترنت وغيرها، وإمكانية الوصول إليها من قبل أصحاب المشاريع.
- حققت المملكة كذلك المرتبة الثالثة في مؤشري: «سهولة الحصول على تمويل للشركات ورواد الأعمال»، و«سهولة الدخول وديناميكيات السوق»؛ حيث يقيس هذا الأخير مدى وجود أسواق حرة ومفتوحة ومنتامية متفوقة على 42 دولة<sup>2</sup>.
- احتلت المرتبة الرابعة عالمياً في مؤشري: «دعم الحكومة للأعمال» و«قلة العوائق وسهولة الأنظمة للدخول للأسواق» من بين 45 دولة.
- حصلت المملكة كذلك على المركز الثاني في مؤشر (امتلاك المعرفة والمهارات للبدء في الأعمال)، والذي يدل على التأثير الإيجابي للبرامج الداعمة في بناء مهارات الشباب والشابات التي تؤهلهم لبدء أعمالهم الريادية.
- جاءت المملكة في المرتبة الثالثة من حيث السياسات الحكومية الداعمة لريادة الأعمال، كما جاءت في المرتبة الثالثة بمؤشر (توقعات الوظائف التي يتم صنعها بواسطة ريادة الأعمال).

<sup>1</sup> - وكالة الأنباء السعودية، الجانب العام (أداء)، المملكة الأولى عالمياً في أربعة مؤشرات لريادة الأعمال، مقال منشور بتاريخ: 2021/08/21، <https://www.spa.gov.sa/2275833>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (12:00).

<sup>2</sup> - الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة "منشآت"، المملكة في المراتب الأولى بين 54 دولة في مؤشرات المرصد العالمي لريادة الأعمال، مقال منشور على موقع الهيئة بتاريخ: 2021/04/19، <https://www.monshaat.gov.sa/node/2910>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (12:00).

- حلت السعودية في المرتبة السادسة بمؤشر (الفرص الواعدة لبداية المشروع في منطقتي)، والذي يبين مدى الترابط الكبير بين الاقتصاد ونموه وبين إيجاد فرص لبداية النشاط التجاري وسهولة ممارسة الأعمال؛ ما يزيد من فرص بداية النشاط التجاري.

وعليه فيمكننا القول بأن هذا التميز والنجاح في مؤشرات ريادة الأعمال في المملكة العربية السعودية كان نتيجة الجهود المثمرة والمحفزات الكبيرة والتسهيلات المختلفة التي قدمتها القيادة لدعم رواد الأعمال، وفق رؤية المملكة 2030 بقيادة خادم الحرمين الشريفين الملك سلمان بن عبد العزيز؛ والأمير محمد بن سلمان؛ ولي العهد نائب رئيس مجلس الوزراء وزير الدفاع، الذي يولي اهتماما خاصا بدعم شباب وشابات المملكة من رواد الأعمال ليكونوا عنصرا في بناء مستقبل وطنهم.

### المطلب الرابع: أمثلة عن التوجه الريادي للأعمال في السعودية

المريح في عالم ريادة الأعمال أنه لا يمكن -تقريبا- وصف نجاح رواده بأنه جاء عبر الصدفة؛ أو لعل كلمة "صدفة" لا وجود لها في عالم الأعمال؛ إلا إذا كانت عنصرا بسيطا في مسيرة صاحب التجربة لتحقيق أهدافه؛ لكن أن يتحقق النجاح والشهرة والتميز والتمدد في الأسواق من خلال (صدفة)، فهذا ما يستحيل واقعا، وعلى رأي راي كروك (مؤسس مكدونالدز): الحظ هو الحصة الربحية للعرق، فبالفعل كل تجربة ريادية ناجحة في العالم أثبتت مقولة كروك تماما، وكأنه يتكلم عن قانون أساسي لا يمكن الخروج عليه في حياة عالم الأعمال<sup>1</sup>. وفي هذا الجزء سوف نحاول عرض نموذجين رائدين في السوق السعودي ولهم عدة خبرات نحو التوجه الريادي، وذلك من خلال تسلط الضوء على أهم المحطات التي جعلت أصحابها يصلون إلى ما وصلوا إليه، وهي موضحة كما يلي:

#### الفرع الأول: التوجه الريادي عند مؤسسي مطاعم البيك

بدأت سلسلة مطاعم البيك التي يملكها رامي أبو غزالة منذ 35 عاما وهي كلمة عثمانية مأخوذة من كلمة الباشا عام 1974م، حينما بدأت العديد من الأسر بالمملكة بتناول الطعام الجاهز، بسبب ضيق الوقت للطهي لارتفاع معدلات العمل، واتبعت هذه المطاعم الأسلوب الصحي في تقديم الطعام، حتى يحصل الناس على الطعام المناسب له، وقد كان من أشهر المطاعم النظيفة في تلك الفترة، حيث أنه كان هناك مجموعة من المطاعم ليست على المستوى ويظهر عليها معالم الشعبوية، وكانت تأخذ المطاعم الطعام الخاص بها من البروستد، وأصبحت سلسلة البيك هي الوكيل الأول لها في المملكة السعودية، فقد كان صاحب المجموعة في بداية افتتاح المحلات، يقوم بصنع الطعام بنفسه، ولكن الفكرة كانت في البداية غير منتشرة، حيث أن عدد زوار المطعم في البداية لم يتعدى الـ 100 فرد على مدار السنة، لأنهم كانوا يعتادون على تناول الأطعمة والمأكولات هذه، وكانوا معتادين فقط على تناول دجاج السيخ فقط.

<sup>1</sup>- عماد أبو الفتوح، قصص ملهمة لشخصيات ومشروعات ريادية عربية، ميدان العالم العربي، تقارير الجزيرة، 2017/06/01، <https://www.aljazeera.net/midan/miscellaneous/entrepreneurship/2017/6/1>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (08:25).



ومن أهم التحديات التي واجهت مؤسسة البيك -التي كانت مصرا على تحقيق النجاح في هذا المجال\_، لم يحالف الحظ مالك مؤسسة البيك وتوفي بعد فترة، وقامت شركة البروستد بالاتصال بأولاد صاحب المطاعم وأبلغوهم أن الوكالة قد ألغيت، بسبب موت الطرف الثاني المشارك في التعاقد، وبعد عامين من وفاة صاحب فكرة مطاعم البيك، قام أولاده بالعودة إلى فتح المطاعم مرة أخرى، ولكنهم وجدوا العديد من الخسائر التي ألحقت بالمؤسسات الخاصة بهم، وقد قرروا الاستغناء عن كل الممتلكات، ولكن سرعان ما جاءهم خطاب من البنك بوجود المديونيات بالعديد من الملايين وقد منحهم البنك خيارين هامين، وهما التوقيع على كمبيالات لسداد ما عليهم من قروض أو التحفظ على ممتلكاتهم، وقد قرروا تسديد الأموال وأقروا حالة التفتش على أعلى مستوى، وكانوا قد تعلموا من هذه التجربة أن الإصرار والعزيمة هما أساس كل شيء فقد بدأوا من أقل نقطة، ووصلوا إلى أعلاها بسرعة فائقة، فقد كانوا يقدمون الشاي والقهوة ومشروبات، وتعلموا المحافظة على الأموال الخاصة بهم، وتعلموا عدم أخذ قروض من البنوك مرة أخرى والإصرار على معرفة كل شيء خاص بالمجال الذين يعملون فيه، حتى يتمكنون من إدارته بطريقة جيدة، حتى يحقق النجاح والتفوق في هذا المجال بأقل تكلفة ممكنة<sup>1</sup>. وأصبح مؤسسي مجموعة المطاعم يتعلمون سر الخططات المستوردة من الشركة، والتي كانت تكلفهم مبالغ كبيرة جدا، حتى يحصلون على قدر كبير من الاستقلالية وأصبحوا يتعلمون علم الإدارة للتوصل إلى الاستقلالية في العمل، فقاموا بتعلم كل الخدمات التي تميزهم عن غيرهم والتي تتمثل في طرق تنظيف المكان وتطهيره وإنتاج طعام ذو مذاق جيد ونظافة مميزة ويكون طعام صحي، ومن هنا بدأوا باختيار اسم للمطعم وتم الثبات على اسم البيك. **ومن أهم أسباب نجاح التوجه الريادي لمؤسسة البيك نذكر ما يلي<sup>2</sup>:**

- أصبحت الشركة تعتمد على أهم العوامل منها الزبائن والعاملين، حيث كانت تراعي الفوائد التي قد يحصل عليها من خلال دخوله للمطعم، والفوائد التي يحصل عليها العامل.
- جودة الطعام كانت أساس لها أولوية كبيرة.
- سعت الشركة إلى تحقيق الربح على المدى الطويل، وهذا من خلال تقديم أفضل الوجبات والخدمات بأسعار متميزة، فقد تقدم الوجبات بأسعار بسيطة، حيث قدرتها على تحقيق النجاح البعيد.
- التفاعل المختلف مع المجتمع كأى مؤسسة، بداية الفشل هي قدرتك على أن تأخذ من المجتمع الذي تعيش فيه دون أن تعطيه المقابل، وهذا ما تجنبه مؤسسي مطاعم البيك في المملكة.
- مراعاة الضمير في أي شيء، وتقديم العمل بدقة ومهارة عالية، والحفاظ على النظافة الشخصية وتقديم الطعام الصحي.

<sup>1</sup> - رباب جوده، قصة نجاح مطعم البيك، مقال منشور في موقع قصص، 2017/08/05، <https://www.qssas.com/story/1358>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (12:43).

<sup>2</sup> - الشيماء يوسف، قصة نجاح البيك، مقال منشور على منصة الرسائل، 2017/07/08، <https://www.almsal.com/post/499592>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (11:23).

ومن أهم الدروس المستفادة من التوجه الريادي لقصة مؤسسة البيك يمكننا القول بأنه هو التحلي بالإرادة والتصميم هما السبب الأول والرئيسي في نجاح سلسلة البيك، فضلا عن أن التخطيط المتميز والتخطيط السليم له عامل في نجاح السلسلة، فقد تعتبر قصة نجاح بدأت من النحت في الصخر، حتى وصل في نهاية المطاف إلى تحقيق نجاحات وتفوق، فتعلمنا مثل هذه القصة بكيفية الوصول إلى النجاح من خلال العمل الدائم والأخذ بالأسباب والمحافظة على النجاحات والتفوق والتميز.

### الفرع الثاني: قصة التوجه الريادي عند صالح عبد الله كامل مؤسس شبكة راديو وتلفزيون العرب (ART)

هناك العديد من الشخصيات بالمملكة العربية السعودية التي لها توجهها نحو الريادة والعمل الريادي؛ والتي استطاعت أن تضع لها اسما بارزا بين الأعلام والمشاهير، وعلى رأسهم الشيخ صالح كامل صاحب مجموعة دلة البركة، وقنوات الـ (ART) الشهيرة، فقد استطاع هذا الرجل بحنكته التجارية، وذكاءه الكبير أن يصل لمكانة مرموقة، ومميزة في العالم العربي، فمن موظف حكومي محدود الدخل، إلى رجل أعمال يؤثر في الأسواق المالية<sup>1</sup>.

فصالح كامل ابن مدينة (الطائف) السعودية يعتبر واحدا من أعظم رواد الأعمال والمستثمرين السعوديين، واحد من بين أهم أصحاب الرؤية، بحيث مارس العديد من الأنشطة الظاهرة في بواكير حياته؛ أهمها أنه شغل منصب أول رئيس لفرق الكشافة الطلابية السعودية، وبمجرد التحاقه بالجامعة سعى لاستئجار متجر صغير قريب من الجامعة، يقوم بطباعة وبيع المستلزمات الدراسية للطلاب، الأمر الذي عاد عليه بمردود مالي جيد إلى حد كبير، وبعد انتهاء الجامعة حصل على وظيفة نظامية حكومية كان يتردد عليها في فترات الصباح، ثم يعود مساء للإشراف على مطبعتة الصغيرة، الشيء الذي قاده لافتتاح عمل آخر، وهو مطبخ عام باسم (مطبخ الملز الشرقي)، استعان فيه بمجموعة من الطهاة الماهرين؛ ليتوسع عمله اليومي، وتزداد مشاغله؛ فيصبح وقته موزعا ما بين الوظيفة صباحا، والإشراف على المطبعة والمطبخ مساء، فمن هذه المشروعات -إلى جانب الوظيفة النظامية- استطاع كامل أن يجمع بعض المدخرات المعتبرة؛ منتظرا قدوم الفرصة الكبيرة التي يدخل من خلالها إلى عالم المشروعات العملاقة ذات الدخل الكبير؛ حتى جاءت أخيرا على شكل مناقصة طرحتها الحكومة السعودية لخدمة البريد الداخلي، بحيث قام ابن الطائف بدراسة المشروع جيدا؛ ليبدأ بتأسيس مشروع البريد الطواف، حيث استأجر واشترى حوالي 30 سيارة نقل وانطلق في قيادة المشروع لمدة 15 عاما عادت عليه بثروة هائلة.

بقدم الثمانينيات ومع تنامي رأس المال الذي يملكه قام كامل بتأسيس مجموعة (دلة البركة) التي تعمل بمجالات مختلفة في الاستثمار الإعلامي والسياحي والبنكي والعقاري، وقد اعتبرت مجموعته من أسرع شركات الاستثمار نموًا في المملكة، حيث حصلت على عقود حكومية متنوعة ومنافسة لعروض أجنبية. وفي عقد التسعينيات أسس صالح كامل شبكة راديو وتلفزيون العرب "أي آر تي" (ART) الذي اعتبر حينها ظاهرة إعلامية شاملة مع بدء عالم الفضائيات في تلك الفترة، وكانت تشمل العديد من القنوات في كافة

<sup>1</sup> - رباب جوده، قصة نجاح صالح كامل، مقال منشور في موقع قصص، 2017/08/12، <https://www.qsas.com/story/1358>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (09:43).

المجالات، وقد اشتهرت باحتكار البطولات الرياضية الأكبر عالميا. وأما اليوم؛ يعتبر الشيخ صالح كامل واحدا من أشهر وأكبر رجال الأعمال السعوديين على الإطلاق؛ إذ تتجاوز ثروته ملياري دولار، ويحجز مكانا دائما بين أثري أثرياء العرب، إضافة إلى كونه واحدا من أقوى الشخصيات العربية لسنوات طويلة، وهكذا بقي في الصدارة حتى أن واقته المنية في 18 ماي 2020 وفي رصيده امبراطورية قوية يبلغ قوامها استثمارات في 300 شركة، بالإضافة إلى ثروة شخصية بلغت 2.3 مليار دولار<sup>1</sup>. ومن أهم الدروس المستفادة من التوجه الريادي لقصة الشيخ صالح عبد الله كامل نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

- الاجتهاد: لا ينجح العمل سوى بالاجتهاد؛ فرائد الأعمال يحتاج دائما للحفاظ على نشاطه، والمواظبة على تقديم الأفضل من أجل المنافسة في الأسواق.
- الشغف: يعد الشغف من ضروريات النجاح؛ فعندما يحب الشخص عمله تزداد إنتاجيته وهو ما ينعكس إيجابيا على مشروعه.
- الاستمرار: مهما بلغت الصعاب أشدها، فإن العزيمة والإصرار يشجعان رائد الأعمال على الاستمرار في العمل والمضي قدما بشركته إلى بر الأمان.
- تنويع الاستثمارات: رائد العمال الذكي يسعى لتنويع استثماراته؛ وهو ما انتهجه صالح كامل بتنويع الاستثمارات في الإعلام والنقل والمصارف وغيرها.

<sup>1</sup> - موقع معهد ريادة الأعمال، قصص نجاح سعودية، خانة النافذة الثقافية، قصص نجاح الرياديين، منشورات جامعة الملك سعود، 2022، [https://alriyadah.ksu.edu.sa/ar/success\\_stories](https://alriyadah.ksu.edu.sa/ar/success_stories)، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (10:08).

<sup>2</sup> - لمياء حسن، صالح كامل.. إمبراطور الإعلام العربي، مجلة رواد الأعمال الإلكترونية، 2019/09/07، <https://www.rowadalaamal.com>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (10:08).

## المبحث الثالث: دور الابتكار المالي في تحقيق أبعاد التوجه لصندوق الرياض للأسهم

تعتبر صناديق الاستثمار من بين أكبر الأدوات المالية الرائدة حالياً في صناعة الاستثمار، وتمثل قطاعاً كاملاً زاخراً بالفرص والتحديات التي يجب التعامل معها وتوجيهها إلى القطاعات الحيوية في النشاط الاقتصادي، وصندوق الرياض للأسهم بالسعودية أحد هذه الصناديق الرائدة في هذا المجال وفيما يلي سوف نقوم بمعرفة العلاقة بين الابتكار المالي ودوره في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في الصندوق وذلك من خلال معرفة العلاقة بين عائد الصندوق وبين عائد السوق المالي السعودي.

### المطلب الأول: التعريف بصندوق الرياض للأسهم

يمكننا توضيح هذه النبذة التعريفية بهذا الصندوق كما يلي:

- صندوق الرياض للأسهم السعودي هو صندوق استثماري عام مفتوح يستثمر في الأسهم السعودية، ويبلغ رأس المال الصندوق (1.633.000.010) ويهدف إلى تحقيق رأس المال على المدى الطويل، وتم اعتماد هذا على أنه صندوق استثمار متوافق مع الضوابط الشرعية من قبل الهيئة الشرعية للرياض المالية، بحيث صدرت شروط وأحكام الصندوق بتاريخ 1 أبريل 2009 ووافقت هيئة السوق المالي على الاستمرار في طرح وحداته بتاريخ 20 ديسمبر 2008.

- عملة الصندوق هي الريال السعودي وهي التي ستقوم بها استثماراته ووحداته وفي حالة الاشتراك بعملة أخرى غير الريال السعودي فيتم تطبيق سعر الصرف المعمول به في التاريخ المعني بغرض تحويل عملة المستثمر إلى عملة الصندوق، يحق لمدير الصندوق الاستثمار في الأوراق المالية والأصول الأخرى بعملات غير عملة الصندوق.

- تخضع شروط وأحكام هذا الصندوق للاتحة صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية، كما أن المعلومات التي تتضمنها الشروط والأحكام والمستندات الأخرى وحسب علم مدير الصندوق بتاريخ تحديدها تحتوي على إفصاح كامل وواضح وصحيح وغير مضلل عن جميع خصائصها الجوهرية التي تخص الصندوق، حيث يتعين على المستثمرين الراغبين بالاستثمار قراءة شروط وأحكام الصندوق مع مذكرة المعلومات والمستندات الأخرى للصندوق وفهم محتوياتها قبل اتخاذ القرار الاستثماري.

- يستثمر الصندوق أصوله بشكل رئيسي في أسهم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية من مختلف الأحجام والقطاعات، وتتحقق أهداف الصندوق من خلال الاستثمار في الآتي:

- الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة في سوق الأسهم الموازي (نمو) والأسهم الخليجية بما لا يتجاوز 10%.

- الاستثمار في الشركات السعودية المدرجة في الأسواق المالية خارج السعودية.

- الاستثمار في الطروحات الأولية والاستثمار في الحقوق الأولية المتداولة.

- الاستثمار في الصناديق العقارية المتداولة (ريت) والاستثمار في عقود المشتقات، لأغراض التحوط وتحسين الأداء والبيع على المكشوف.
- الاستثمار في أدوات أسواق النقد والسندات والصكوك المصدرة من أطراف نظيرة سعودية وخليجية ذات تصنيف ائتماني استثماري (التي تم تصنيفها من أي جهة تصنيف ائتماني)، وفي حالة عدم توفر تصنيف ائتماني لبعض تلك الأطراف المصدرة سيقوم مدير الصندوق بدراسة وتحليل وتقييم أدوات أسواق النقد والصكوك المعنية قبل اتخاذ القرار الاستثماري بما يشمله ذلك من تحليل ائتماني للمصدر وللأوراق المالية ذات العلاقة، ولن يتجاوز الحد الأعلى مع أي طرف نظير نسبة 10% من صافي أصول الصندوق.
- الاستثمار في جميع الأوراق المالية بما فيها تلك التي يصدرها مدير الصندوق (الرياض المالية) أو بنك الرياض وبما لا يتنافى مع متطلبات لائحة صناديق الاستثمار والاستراتيجيات والقيود الاستثمارية للصندوق.
- الاستثمار في وحدات صناديق الاستثمار والتي تقوم بشكل رئيسي بالاستثمار في المجالات الاستثمارية المذكورة أعلاه، وبما لا يتنافى مع متطلبات لائحة صناديق الاستثمار.
- الاقتراض بشرط ألا تزيد المبالغ المقترضة عن 10% من صافي أصول الصندوق، وينبغي أن تؤخذ مثل هذه القروض من البنوك وتكون على أساس مؤقت، ولا يجوز للصندوق رهن أصوله أو إعطاء الدائنين حق استرداد ديونهم من أي أصول يملكها، ما لم يكن ذلك ضرورياً لعملية الاقتراض المسموح له بها.

### **المطلب الثاني: تحليل عائد صندوق الرياض للأسهم**

صندوق الرياض للأسهم بالسعودية أحد أهم الصناديق الرائدة في مجال الاستثمار المالي وفي الجدول الموالي سوف نحاول معرفة أداء هذا الصندوق من خلال التطور في العائد وهو موضح كما لي:

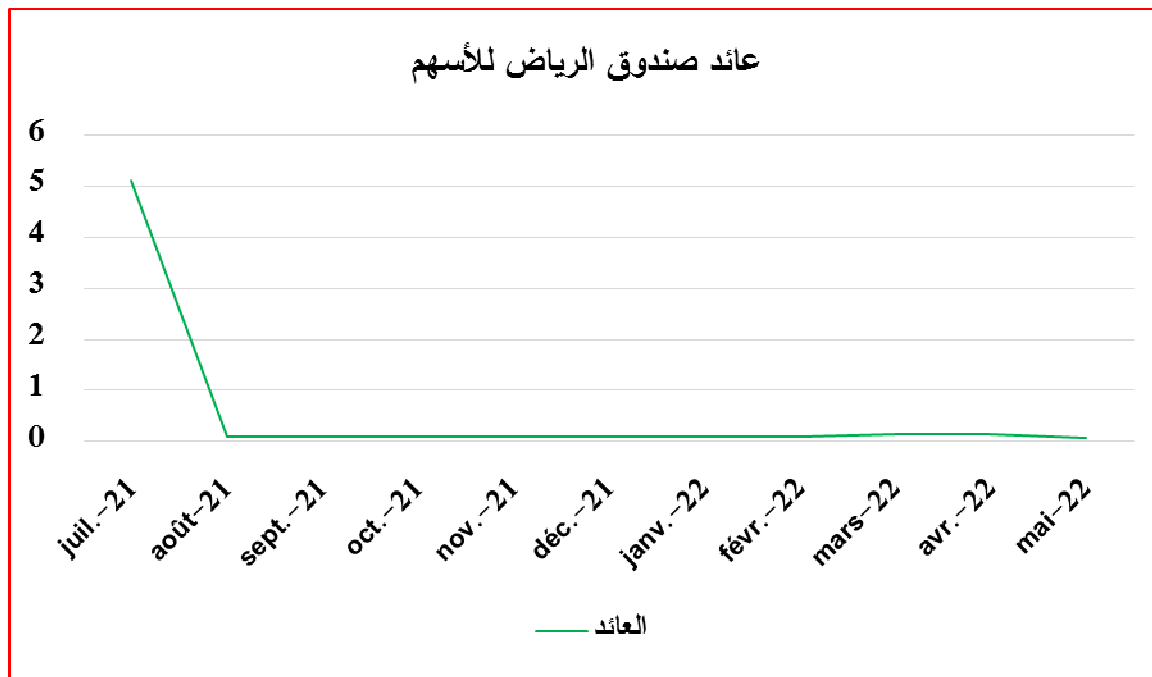
جدول رقم (04): تحليل عائد صندوق الرياض للأسهم

$(R_i - \bar{R})^2$	$R_i - \bar{R}$	عائد الصندوق $R_i$	الشهور
20.70	4.55	5.11	2021-07
0.20	-0.45	0.11	2021-08
0.21	-0.46	0.10	2021-09
0.21	-0.46	0.10	2021-10
0.20	-0.45	0.11	2021-11
0.20	-0.45	0.11	2021-12
0.20	-0.45	0.11	2022-01
0.20	-0.45	0.11	2022-02
0.18	-0.42	0.14	2022-03
0.18	-0.42	0.14	2022-04
0.24	-0.49	0.07	2022-05
22.73		6.21	
<b>2.27</b>	<b><math>\delta^2</math></b>	<b>0.56</b>	<b><math>\bar{R}</math></b>

المصدر: نشرية الإصدار لصندوق الرياض للأسهم، 2021، السداسي الأول 2022.

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن متوسط عائد صندوق الرياض للأسهم لقد بلغ القيمة (0.56) وبانحراف معياري قدره (2.27)، كما يتضح أيضا بالنظر إلى قيمة العوائد التي سجلت خلال الفترة أن أدنى قيمة سجلت بتاريخ 2022/05 بمعدل (0.07) في مقابل أعلى قيمة والتي سجلت بتاريخ 2021/07 بمعدل العائد (5.11)، ويبين أيضا التحليل للجدول أعلاه أن عائد الصندوق كان تقريبا في استقرار نسبي من التاريخ 2021/08 بمعدل (0.11) إلى التاريخ 2022/04 بمعدل (0.14) وأن كل معدلات عائد الصندوق كانت إيجابية، وهذا يدل على أن صندوق الرياض لم يتأثر بالتغيرات في السوق المالي السعودي نتيجة لتداعيات أزمة كورونا، ويمكن إرجاع هذا أيضا إلى مجموعة الابتكارات المالية التي يطبقها الصندوق والتي جعلته في صدارة الريادة من بين صناديق الاستثمار المتواجدة بالسوق السعودي، وأن من الأسباب التي جعلت هذا الصندوق في الريادة هي كفاءة وقدرة مديري هذا الصندوق في تسيير واختيار توظيف الأوراق المالية لهذا الصندوق. ولتوضيح أكثر يمكننا إدراج التطور في العائد من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (01): تطور عائد صندوق الرياض للأسهم



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (04).

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن عائد الصندوق موجبا في فترة الدراسة وكان مرتفعا في الشهر 2021/07 وبعد ذلك انخفض في شهر 2021/08 واستمر في الاستقرار ولكن بقيم موجبة، ويمكننا إرجاع ذلك إلى أن تشكيلة صندوق الرياض استطاعت إلى حد كبير تفادي المخاطر الغير النظامية التي لا يمكن الحد من مخاطرها إلا من خلال التنويع الجيد لمكونات الصندوق، وهذا ما يعكس التوجه الريادي لمديري هذا الصندوق في اختيار أفضل الابتكارات المالية وتوظيفها داخل الصندوق.

### المطلب الثالث: تحليل عائد السوق السعودي

سوف نحاول معرفة تطور السوق المالي السعودي في نفس فترة دراسة عائد صندوق الرياض وهو

موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (05): تطور عائد السوق السعودي

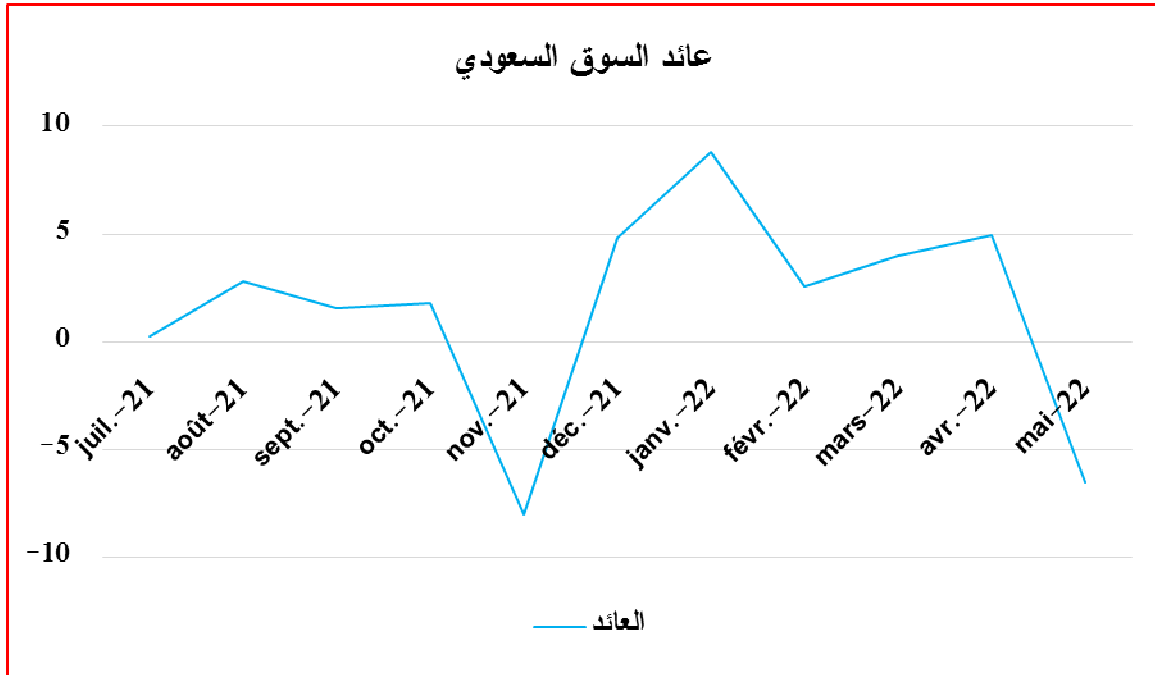
$(M_i - \bar{M})^2$	$M_i - \bar{M}$	عائد السوق $M_i$	الشهور
20.70	-1.28	0.26	2021-07
0.20	1.24	2.78	2021-08
0.21	0.02	1.56	2021-09
0.21	0.27	1.81	2021-10
0.20	-9.59	-8.05	2021-11
0.20	3.29	4.83	2021-12
0.20	7.24	8.78	2022-01
0.20	1.05	2.59	2022-02
0.18	2.43	3.97	2022-03
0.18	3.38	4.92	2022-04
0.24	-8.08	-6.54	2022-05
22.73		16.91	
<b>2.27</b>	<b><math>\delta^2</math></b>	<b>1.54</b>	<b><math>\bar{M}</math></b>

المصدر: نشرية الإصدار لصندوق الرياض للأسهم، 2021، السداسي الأول 2022.

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن متوسط عائد السوق السعودي لقد بلغ القيمة (1.54) وبانحراف معياري قدره (2.27)، كما يتضح أيضا بالنظر إلى قيمة العوائد للسوق التي سجلت خلال الفترة أن أدنى قيمة سجلت بتاريخ 2021/11 بمعدل (-8.05) في مقابل أعلى قيمة والتي سجلت بتاريخ 2022/01 بمعدل العائد (8.78)، ويبين أيضا التحليل للجدول أعلاه أن عائد السوق كان موجبا خلال فترة الدراسة، بحيث يتراوح بين المعدل (0.26) والمعدل (8.78) ماعدا في شهر 2021/11 وشهر 2022/05 الذي سجل فيها عائد السوق السعودي معدلات سالبة مقدر ب (-8.05) و (-6.54) على التوالي، وهذا ما يدل على أن السوق السعودي تعرض لمخاطر نظامية في هذه الفترة، من بينها نذكر إستمرار تداعيات الأزمة الصحية العالمية كوفيد 19 وأيضا الأحداث الأخيرة والمتعلقة بالحرب بين روسيا وأوكرانيا. والشكل الموالي يوضح ذلك:



شكل رقم (02): تطور عائد السوق السعودي



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (05).

فمن خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن أعلى عائد حققه السوق السعودي خلال فترة الدراسة كان خلال شهر 2022/01 بعائد يقدر ب 8.78 وهذا الاتجاه الموجب يدل على قدرة السوق المالي في زيادة النشاط والذي يعود بالإيجاب على كفاءته، ومن جهة أخرى فإننا أيضاً نلاحظ أن أقل عائد حققه السوق خلال نفس فترة الدراسة كان في شهر 2022/05 بعائد سالب يقدر ب (-6.54)، وبديل هذا الاتجاه السالب على عدم قدرة السوق المالي السعودي خلال هذا الشهر على زيادة تعبئة المدخرات وزيادة الاستثمار.

### المطلب الرابع: تحليل العلاقة بين عائد محفظة صندوق الرياض ومؤشر السوق السعودي

يمكننا توضيح العلاقة بين تطور عائد صندوق الرياض للأسهم وعائد السوق السعودي من خلال معطيات الجدول الموالي:

جدول رقم (06): تحليل العلاقة بين عائد محفظة صندوق الرياض ومؤشر السوق السعودي

الشهور	$M_i - \bar{M}$	$R_i - \bar{R}$	$(R_i - \bar{R}) * (M_i - \bar{M})$
2021-07	-1.28	4.55	-5.824
2021-08	1.24	-0.45	-0.558
2021-09	0.02	-0.46	-0.0092
2021-10	0.27	-0.46	-0.1242
2021-11	-9.59	-0.45	4.3155
2021-12	3.29	-0.45	-1.4805
2022-01	7.24	-0.45	-3.258
2022-02	1.05	-0.45	-0.4725
2022-03	2.43	-0.42	-1.0206
2022-04	3.38	-0.42	-1.4196
2022-05	-8.08	-0.49	3.9592
			-5.8919
		<b>COV<sub>im</sub></b>	<b>-0.58919</b>

المصدر: نشرية الإصدار لصندوق الرياض للأسهم، 2021، السداسي الأول 2022.

نلاحظ من خلال معطيات الجدول أعلاه الذي يوضح تطور عائد صندوق الرياض مقارنة بتطور عائد السوق السعودي خلال فترة الدراسة من الشهر 2021/07 إلى الشهر 2022/05، أن الانحراف المعياري كما رأينا في الجداول السابقة بلغ 2.27 لكل من عائد صندوق الرياض للأسهم وعائد السوق السعودي، بينما بلغ الانحراف المشترك بين معدل العائد لصندوق الرياض على المحفظة ومعدل العائد على السوق المالي السعودي القيمة (-0.58919) والتي من خلالها يتم معرفة معامل "بيتا  $\beta$ " والذي يعد من بين أهم المؤشرات التي يعتمد عليها لتقييم المخاطر السوقية للأوراق المالية، حيث يقيس المخاطر المنتظمة المتعلقة بالمحفظة لصندوق الرياض للأسهم نسبة إلى مخاطر السوق المالي السعودي، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\beta = \text{cov}_{im} / \delta^2_m = -0.58919 / 2.27 = -0.02433$$

حيث يعبر:

- (COV<sub>im</sub>): الانحراف المشترك بين معدل العائد لصندوق الرياض على المحفظة ومعدل العائد على السوق المالي السعودي؛

- ( $\delta_m^2$ ): تباين محفظة السوق.

ويفسر معامل بيتا ( $\beta$ ) أداء المحفظة مقارنة بأداء السوق ككل، بحيث:

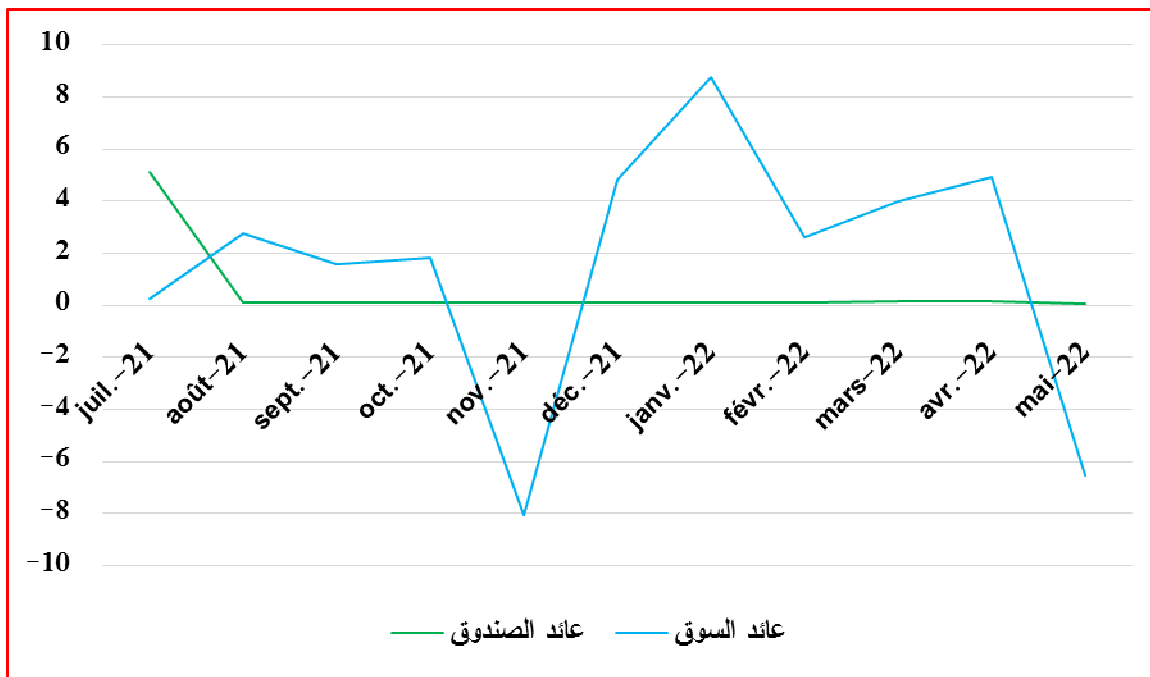
- ( $\beta < 1$ ): فهذا يعني أن مخاطر المحفظة أقل من مخاطر السوق؛

- ( $\beta > 1$ ): فهذا يعني أن مخاطر المحفظة أكبر من مخاطر السوق؛

- ( $\beta = 1$ ): فهذا يعني أن مخاطر المحفظة هي نفسها من مخاطر السوق.

فمن خلال العلاقة أعلاه نلاحظ أن معامل "بيتا  $\beta$ " لقد بلغ القيمة (-0.02433) وهي قيمة أصغر من الواحد الصحيح وهذا يعني أن مخاطر محفظة صندوق الرياض أقل من مخاطر السوق المالي السعودي، وكذلك أيضا يعني هذا مدى كفاءة وتفوق أداء صندوق الرياض للأسهم على أداء السوق أي أن للصندوق قيمة إيجابية في تحقيق الاحتراف، وأن الإدارة المشرفة على هذا الصندوق استطاعت تحقيق عائدا يفوق عائد السوق وهو ما يعكس كفاءة وخبرة إدارة الصندوق في تحقيق أهدافه الرامية إلى تحقيق الريادة من خلال هذا التوجه الريادي بتطبيق كل الابتكارات المالية المتاحة.

شكل رقم (03): العلاقة بين عائد محفظة صندوق الرياض ومؤشر السوق السعودي



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (06).

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن أعلى لقيمة عائد صندوق الرياض كانت في شهر 2021/07 وبعد ذلك ينخفض في شهر 2021/08 ولكن بعائد موجب ويستمر في الاستقرار الموجب طول فترة الدراسة، بينما عائد السوق فلقد حقق أكبر عائد في شهر 2022/01 وفي شهر 2021/11 وشهر 2022/05 فلقد حقق عائدا سالبا، وهذا ما يؤكد لنا بأن كفاءة صندوق الرياض أفضل من كفاءة السوق المالي السعودي.

### خلاصة الفصل:

توصلنا من خلال هذا الفصل إلى أن المملكة العربية السعودية تتميز بوجود العديد من حاضنات ومسرعات الأعمال التي تدعم المشاريع الجديدة والمبتكرة وتتبنها، ولها أيضا سوقين ماليين أحدهما سوق رئيسي يتمثل في سوق تداول لبيع وتداول وشراء الأسهم المالية وآخر سوق موازي يدعى نمو وهو مخصص للأسهم المنظمات والشركات الناشئة، ومن بين المؤسسات التي تنشط في هذا السوق هو صندوق الرياض للأسهم والذي يعتبر من أكبر الصناديق الاستثمارية في المملكة، حيث قمنا بمحاولة معرفة دور الابتكار المالي في تحقيق التوجه الريادي في هذا الصندوق، وذلك من خلال مقارنة عائد الصندوق مع عائد السوق المالي الذي ينشط فيه خلال نفس الفترة (من 2021/07 إلى 2022/05)، بحيث توصلنا إلى أن كفاءة الصندوق أفضل من كفاءة السوق أي أن القائمين على إدارة صندوق الرياض للأسهم تمكنوا من خلال استخدام مختلف الابتكارات المالية من تحقيق الريادة في السوق السعودي.

خاتمة عامة

## خاتمة

من خلال دراستنا يمكن استخلاص بأن التوجه الريادي حقل إداري لقي اهتماما واسعا ومتزايدا من قبل الباحثين باعتباره مصدرا من مصادر السلوك الاستراتيجي داخل المؤسسات، حيث تمثل مجموعة من السياسات والممارسات التي توفر الأسس الاستراتيجية للقرارات الريادية في ظل المزاحمة التنافسية العالية على كسب الحصة السوقية من أجل امتلاك مفاتيح قواعد المنافسة ويكون ذلك عن طريق تبني أفكار إبداعية ولكي تستطيع هذه المؤسسات أو الأسواق المالية الوصول لأهدافها لابد من اختيار أفضل الابتكارات المالية، وإن هذه الابتكارات تعد من أهم المجالات التي تهتم بها المؤسسات والأسواق المالية لأنها تجعل المستثمرين فعالين في السوق المالي لما فيها من تجديد لمنتجاتها المالية لتلبية الحاجات التمويلية المعاصرة، كما أنها توجد حلول لمشاكل مختلفة تتعرض لها هذه المؤسسات أو الأسواق المالية مثل مشاكل التمويل وكذا الحد من المخاطر التي تصيبها وهو ما يعكس التوجه الريادي للمسؤولين في هذه الأسواق وتبنيهم للأفكار الريادية عن طريق استخدام أدوات مالية وآليات مبتكرة يمكن أن تسهم في تنشيط السوق وتلبية حاجات المستثمرين.

### أولاً: نتائج اختبار فرضيات الدراسة

بعد عرض هذه الدراسة والإحاطة بجوانبه، يمكننا عرض نتائج فرضيات الدراسة كما يلي:

- الفرضية الأولى والتي تنص على: (يسعى السوق المالي السعودي إلى تقديم ابتكارات مالية)، فمن خلال تطرقنا لماهية السوق المالي السعودي خلصنا بأن المملكة العربية السعودية لها رؤية مستقبلية في أن تكون رائدة في القطاع المالي وتماشيا مع الأهداف الاستراتيجية لرؤية 2030، بحيث بدأت جهود هيئة السوق المالية في دعم التقنية المالية منذ إطلاق مختبر التقنية المالية عام 2018م، حرصا منها على مواكبة الثورة التقنية المتسارعة في السوق المالية، حيث تمتاز منظومة التقنية المالية في المملكة بجاذبية عالية مما يتيح للشركات تقديم الخدمات المالية المبتكرة بسهولة، وكذلك أيضا تعمل الهيئة المسؤولة عن هذا السوق على اتباع أفضل الممارسات في تنظيم وتسهيل الاستفادة من التكنولوجيا المالية، ويأتي ذلك استنادا لدورها التشريعي لتمكين شركات التقنية المالية من ممارسة أعمالها بكفاءة عالية ضمن بيئة تنظيمية داعمة، بما يساهم في دعم الاقتصاد الوطني وتحقيق مستهدفات برنامج تطوير ابتكارات القطاع المالي، وهذا ما يقودنا إلى قبول الفرضية الأولى.

- الفرضية الثانية والتي تنص على: (من الأبعاد التي تدل على أن السوق المالي السعودي يسعى إلى تحقيق التوجه الريادي هو دعم المملكة للمشاريع من خلال إنشاء العديد من الحاضنات التي تدعم توجه رؤيتها)، فمن خلال ما تم التطرق إليه في الجزء الخاص بلمحة عن ريادة الأعمال والتوجه الريادي في السوق السعودي توصلنا إلى أن السوق السعودي يتميز بوجود العديد من حاضنات ومسرعات الأعمال التي تدعم المشاريع الجديدة والمبتكرة وتتبناها ومن أمثلتها: مركز ريادة، معهد الريادة في الأعمال، شركة حاضنات ومسرعات الأعمال (BIAC) ومركز أبداع، وأيضا في هذا الجانب وضعت المملكة هدفا استراتيجيا وهو زيادة نسبة مساهمة المشاريع الصغيرة والمتوسطة في إجمالي الاقتصاد القومي من 20% إلى 35%،

وتخفيض معدل البطالة من 11.6% إلى 7% بحلول سنة 2030، وهذا من خلال الاستثمار المالي والاعتماد على مختلف الابتكارات المالية من أجل تحقيق الريادة، وهذا ما يقودنا لقبول الفرضية الثانية.

-الفرضية الثالثة والتي تنص على: (تؤثر الابتكارات المالية في تحقيق أبعاد التوجه الريادي في صندوق الرياض للأسهم كعينة من السوق السعودي)، فمن خلال تحليلنا لعائد صندوق الرياض للأسهم خلال الفترة (من 2021/07 إلى 2022/05) ومقارنته بعائد السوق السعودي في نفس الفترة، توصلنا إلى أن كفاءة صندوق الرياض للأسهم أفضل من كفاءة السوق السعودي وهذا من خلال حساب قيمة معامل "بيتا  $\beta$ " والذي بلغ القيمة (-0.02433) وهي قيمة أصغر من الواحد وهذا ما يدل على أن للصندوق قيمة إيجابية في تحقيق الاحتراف، وأن الإدارة المشرفة على هذا الصندوق استطاعت تحقيق عائداً يفوق عائد السوق وهو ما يعكس كفاءة وخبرة إدارة الصندوق في تحقيق أهدافه الرامية إلى تحقيق الريادة من خلال التوجه الريادي بتطبيق كل الابتكارات المالية المتاحة، وعليه فيتم قبول الفرضية الثالثة.

### ثانياً: نتائج الدراسة

- الابتكار المالي هو قدرة المؤسسات المالية على تلبية رغبات زبائنها بشكل سريع وفعال مع الأخذ بعين الاعتبار التغيرات التي تطرأ على السوق ومواكبتها بشكل دائم؛
- يسمح الابتكار المالي بالتطوير المستمر للمنتجات وذلك سوف يزيد من خبرة المؤسسة وبيئتها في حيوية مستمرة؛
- يساهم الابتكار المالي في عملية إنشاء أدوات مالية جديدة بالإضافة إلى إنشاء تقنيات ومؤسسات وأسواق مالية جديدة؛
- يحسن الابتكار المالي استمرارية المؤسسات وإمكانية توزيع الموارد على أكبر قدر ممكن من المستفيدين؛
- يقصد باستراتيجية التعامل بالابتكارات المالية الأهداف التي يسعى المتعاملون باستخدام منتجات الابتكارات المالية والمتمثلة في استراتيجية المضاربة التحوط والمراجعة؛
- المنظمات الريادية هي تلك المنظمات التي تعمل بقوة إيجابية في النمو الاقتصادي فتكون العلاقات ما بين الابتكار والسوق، وتؤدي إلى زيادة الدخل الوطني من خلال إيجاد فرص العمل وتقديم التكنولوجيا الحديثة لطرح منتجات وخدمات بالسوق؛
- التوجه الريادي هو القدرة على الإبداع والابتكار من خلال منتجات جديدة أو طرق جديدة في الإنتاج وأسواق جديدة ونماذج جديدة والتي تركز على الإدارة الاستراتيجية وتحسين الأداء مع أخذ بعين الاعتبار المخاطر وتوفير الحوافز واستقلالية العاملين؛
- يرجع اهتمام المنظمات بالريادة لما تقدمه من مكاسب إيجابية مثل إيجاد العديد من المشروعات المهمة لتطوير الاقتصاد، خلق فرص العمل، زيادة الكفاءة في العمل من خلال زيادة المنافسة، أحداث التغيير في السوق من خلال الإبداع والابتكار التنظيمي؛
- للتوجه الريادي أبعاد عديدة منها بعد التوجه نحو الإبداعية، بعد التوجه نحو الاستباقية، بعد التوجه نحو تحمل عنصر المخاطرة، بعد المرونة وبعد التنافسية؛

- يعد سوق تداول السوق الرئيسي داخل دولة السعودية لبيع وتداول وشراء الأسهم المالية، بالإضافة إلى سوق آخر يدعى نمو وهو مخصص لأسهم المنظمات والشركات الناشئة؛
- يتميز السوق المالي السعودي بحدثة النشأة مقارنة مع أسواق الدول المتقدمة، كما يتصف بقلة الشركات المدرجة أسهمها بالنظر لحجم الاقتصاد السعودي الكبير؛
- الأدوات المتاحة للاستثمار في السوق المالية السعودية "تداول" تتمثل في: الأسهم، الصناديق الاستثمارية، الصكوك والسندات، صناديق المؤشرات المتداولة وصناديق الاستثمار العقارية؛
- إن التميز والنجاح في مؤشرات ريادة الأعمال في المملكة العربية السعودية كان نتيجة الجهود المثمرة والمحفزات الكبيرة والتسهيلات المختلفة التي قدمتها القيادة لدعم رواد الأعمال؛
- يعتبر صندوق الرياض للأسهم بالسعودية أحد أكبر الصناديق الاستثمارية الرائدة في الصناعة المالية والابتكارات المالية؛
- توصلنا من خلال تحليل عائد الصندوق خلال فترة الدراسة بأنها كانت إيجابية ويرجع هذا إلى مجموعة الابتكارات المالية التي يطبقها الصندوق والتي جعلته في صدارة الريادة من بين صناديق الاستثمار المتواجدة بالسوق السعودي؛
- توصلنا من خلال تحليل عائد السوق السعودي خلال فترة الدراسة بأنها كانت متذبذبة بين الإيجاب والسلب ويرجع هذا لتعرض السوق لمخاطر نظامية في هذه الفترة، وكذلك استمرار تداعيات الأزمة الصحية العالمية كوفيد 19؛
- توصلنا من خلال مقارنة عائد صندوق الرياض للأسهم وعائد السوق بأن كفاءة الصندوق أفضل من كفاءة السوق السعودي في فترة الدراسة وهذا ما يدل على حسن أداء الصندوق في استخدام آليات الابتكار المالي كأساليب لتحقيق التوجه الريادي؛
- على الرغم من أن السوق المالي السعودي أصبح أكثر كفاءة في السنوات الأخيرة، إلا أنه لا زال يعاني من التركيز والذي يتمثل في زيادة نسبة الأوراق المتداولة لعدد قليل من الشركات إلى كمية الأسهم المتداولة في السوق.

### ثالثاً: الاقتراحات

- من بين الاقتراحات التي نخرج بها من هذه الدراسة نذكر ما يلي:
- يتوقف نمو السوق المالي السعودي وصندوق الرياض للأسهم في المستقبل على استمرار الإدارة السليمة للاقتصاد الكلي وصياغة السياسات الملائمة والإصلاح المؤسسي؛
- يجب التحسين من أداء الأسواق المالية فسلامة هذه الأسواق وحسن أدائها ينعكس على سلامة وحسن الأداء الاقتصادي بوجه عام، كما أن تدهور وانخفاض فعالية الأسواق المالية لا يقتصر تأثيره فقط على الأسواق المالية، بل يمتد ليشمل باقي القطاعات الاقتصادية؛



- يجب الانفتاح على الأسواق والمؤسسات المالية والتفاعل معها من خلال استغلال مختلف الابتكارات المالية الحديثة وذلك بتبادل الخبرات والتجارب وفتح مجالات الاستثمار أمام المستثمرين والعمل على جذبهم وتشجيعهم بالطرق المناسبة، لخلق الروح الريادية المؤدية للتوجه الريادي؛
- أصبح من الأهمية والضرورة للنهوض بأسواق الأوراق المالية والاعتماد على مختلف الابتكارات المالية، وذلك للدور الأساسي الذي تؤديه هذه الأسواق في تنظيم وتطوير أساليب التمويل المتوسط والطويل الأجل للمشاريع وتمكين الاقتصاد الوطني من الاستفادة القصوى من المدخرات والفوائض المالية لدى الأفراد والمؤسسات وتشغيلها في مشاريع اقتصادية مختلفة ومنه تحقيق كل أبعاد التوجه الريادي؛
- أهمية تطوير التشريعات الخاصة بالابتكارات المالية وتحديثها وإدخال المرونة عليها مما يؤدي إلى خلق المناخ الملائم للاستثمار والتوجه الريادي، وتمكين الأسواق المالية من التطوير وتبني التقنيات الجديدة؛
- إعداد البرامج التثقيفية اللازمة لنشر الوعي الاستثماري الريادي والتأكيد على أهمية توفير المعلومات عن أنشطة الأسواق المالية بمختلف ابتكاراتها للمستثمرين.

#### رابعا: آفاق الدراسة

- يعتبر موضوع الدراسة من المواضيع الخصبة للبحث العلمي، وقد فتحت هذه الدراسة أمام اهتماماتنا مجموعة من المواضيع التي يمكن أن تكون محلا للدراسات المستقبلية من أهمها:
- واقع تطبيق الابتكار المالي في السوق المالية الجزائرية.
- دور التوجه الريادي في تحقيق التنمية المالية المستدامة للمؤسسات.
- أثر تطبيق الابتكارات المالية على تحسين الأداء المالي للمؤسسات المصرفية بالجزائر.

# قائمة المراجع

**قائمة المراجع:****أولاً: المراجع باللغة العربية****الكتب:**

1. أحمد المعاني وآخرون، قضايا إدارية معاصرة، دار وائل للنشر، الأردن، 2011.
2. أحمد مروة، نسيم برهم، الريادة وإدارة المشروعات الصغيرة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر الجديدة، جمهورية مصر العربية، 2014.
3. إلهام فخري، التسويق في المشروعات (مدخل استراتيجي)، دار المنهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
4. بلال السكارنة، استراتيجيات الريادة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
5. بلال خلف السكارنة، الإبداع الإداري، طبعة 1، دار المسيرة، الأردن، 2011.
6. خير الله سيد، مصطفى زيدان محمد، القدرات ومقاييسها، المكتبة الأنجلو مصرية، 1966.
7. سامر مظهر قنطقجي، فقه الابتكار المالي بين التثبيت والتهافت (أصول، قواعد، معايير)، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، الطبعة 02، 2016.
8. سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، دار الجامعات النشر والطباعة، الطبعة الأولى، مصر، 2005.
9. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات وإدارة النقود والبنوك في إطار عالمية القرن الحادي والعشرين الصناعة المالية الحديثة واتجاهات التجارة الدولية، المكتب العربي الحديث، ط 01، الاسكندرية، 2011.
10. السيد متولي عبد القادر، الاسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، عمان، 2010.
11. شفيق نوري موسى، إدارة المشتقات المالية (الهندسة المالية)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2015.
12. العامري صالح مهدي، الغالبي طاهر محسن، الإدارة والأعمال، دار وائل للنشر، عمان، 2008.
13. عبد الكريم أحمد قندوز، الابتكار في الصناعة المالية الإسلامية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019.
14. علي محمد أحمد أبو العز، الابتكار في صيغ التمويل الإسلامي، منشورات مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، الطبعة 02، 2016.
15. محمد حسن العيساوي، خليل كاظم العارضي، هاشم فوزي العبادي، طبعة 1، ادارة الاستراتيجية المستدامة مدخل استراتيجي للتنمية المستدامة لمنظمات الأعمال، دار الوراق للنشر، الأردن، 2012.
16. مزهر شعبان العاني وآخرون، ادارة المشروعات الصغيرة: منظور ريادي تكنولوجي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
17. هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، دار الوراق، الطبعة الأولى، 2008.

المجلات العلمية:

1. اسماعيل عيسى وآخرون، دراسة تطور أداء مدخلات الابتكار ومخرجاته وعلاقته بالدخل وفق مؤشر الابتكار العالمي (GII)، دراسة حالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 1، 2020.
2. بن بخمة سليمان، ربحان الشريف، مؤشرات فعالية أسواق الأوراق المالية العربية: دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية السعودي للفترة 2007-2016، مجلة العلوم التجارية والتسيير، المجلد 13، العدد 01، 2017.
3. بدروني عيسى، غربي حمزة، أثر الابتكار المالي على تنافسية الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 07، 2019.
4. بوعكاز نوال، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الابتكارات المالية -دراسة وتقييم لصكوك الإجارة الإسلامية في مملكة البحرين، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 04، العدد 01، جوان 2018.
5. جمال عبد الله مخلف المختار، أبعاد التوجه الريادي في بناء رأس المال البشري (دراسة استطلاعية عينة من القيادات الإدارية في مؤسسات الجامعة التقنية الشمالية في محافظة نينوى)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 01، العدد 41، 2018.
6. جمال عبد الله وآخرون، مكونات ثقافة المعلومات والاتصالات وأثرها في دعم التوجع الريادي في المنظمات العراقية، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، 2014.
7. جميلة بختي، سليمان يحيوي، دور الإبداع التكنولوجي والمالي في تطوير الخدمات المصرفية (دراسة ميدانية في البنوك الجزائرية)، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 10، العدد 02، 2021.
8. حامد كريم الحدراوي، أمير نعمة مخيف الكلابي، دور التوجه الريادي في إدراك الزبون لجودة الخدمة (دراسة تطبيقية لآراء عينة من المنظمات السياحية (الفنادق) في محافظة النجف)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 15، العدد 01، 2013.
9. خالد منصور الشعبي، دراسة وتحليل إدارة الابتكار وتأثيرها على الأداء المالي للمصانع (دراسة ميدانية على قطاع المنتجات الكيماوية في المملكة العربية السعودية باستخدام نموذج المعادلة البيانية)، المجلة العربية للإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، ج 36، العدد 2، ديسمبر 2016.
10. خضر شهاب أحمد وآخرون، تأثير خصائص الريادية في متطلبات الريادة الاستراتيجية (دراسة استطلاعية لآراء عيني من القيادات الإدارية في عينة من كليات جامعة صلاح الدين أربيل)، مجلة زانكو للعلوم الإنسانية، جامعة صلاح الدين قسم النشر العلمي، العراق، المجلد 20، العدد 5، 2016.
11. زهير بن دعاس، نريمان عرقوب، تحليل استراتيجية التحوط عن طريق الخيارات المالية دراسة حالة بعض البنوك المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02، 2016.

12. صلاح الدين محمد أمين، الإبداع المالي في الأسواق المالية (البنك الضامن أنموذجاً إطار معرفي وصفي)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخاص بمؤتمر الكلية التقنية الإدارية، بغداد، 2013.
13. عبد القادر بريش، زينب خلدون، الابتكار المالي في التمويل وأهميته في تحقيق كفاءة وفعالية أداء البنوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02، العدد 02، 2016.
14. عبد القادر بوعزة، محمد مسعودي، قراءة في ماهية الابتكار المالي والهندسة المالية، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 02، العدد 03، 2014.
15. العطوي عامر علي، الكعبي حميد سالم، دور مناخ التنوع في تعزيز العلاقة بين ممارسات القيادة التحويلية والتوجه الريادي للمنظمات، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، 2019.
16. فرح نياز عبد السلام الضلاعين، أثر الابتكار في الفاعلية المنظمة: الدور المعدل للمناعة التنظيمية في الجامعات الحكومية الأردنية، المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، نشر مركز رفاذ للدراسات والأبحاث، المجلد 10، العدد 01، الأردن، 2021.
17. محمد محمود شعيب، دور التوجه الريادي في تحقيق الميزة التنافسية في الفنادق المصرية، مجلة اتحاد الجامعات العربية للسياحة والضيافة، المجلد 21، العدد 01، ديسمبر 2021.
18. مليكة مدفوني، شهلة قدري، دعم ريادة الأعمال بالمملكة العربية السعودية، تجربة "مركز واعد"، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 04، العدد 01، 2021.
19. ميسون علي حسين، الريادة في منظمات الأعمال مع الإشارة لتجربة بعض الدول (بحث نظري)، مجلة جامعة بابل، العلوم الإنسانية، المجلد 21، العدد 2، 2013.
20. ودان بوعبد الله وآخرون، استراتيجيات بناء الفكر الإبداعي لدى المنظمات الريادية (دراسة نموذجية لمدينة صومام جيجل)، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 05، العدد 03، 2016.
21. وفيق حلمي الأغا، الريادة في الشركات العربية بمنظور استراتيجي، مجلة جامعة الأزهر، سلسلة العلوم الإنسانية، المجلد 11، العدد 1-A، 2009.

#### الرسائل والأطروحات:

1. احمد القرنة لميس يوسف، أثر ابعاد المنظمة الريادية في تحقيق التنافسية المستدامة، رسالة ماجستير في ادارة الاعمال، قسم ادارة الاعمال، جامعة الشرق الاوسط، عمان، الأردن، 2014.
2. بوعكاز نوال، حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات لتغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-2011.
3. حسام مسعودي، واقع التداول الالكتروني في السوق المالية السعودية خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012.

4. فتيحة راشدي، أهمية الابتكار المالي ودوره في تحسين جودة الخدمات المصرفية حالة البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، بنوك ومؤسسات مالية، جامعة حسيبة بن بوعلی الشلف، الجزائر، 2019/2018.

#### الملتقيات العلمية:

1. إيثار عبد الهادي محمد، سعدون محمد سلمان، دور ريادة الأعمال في التنمية الاقتصادية، الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، الطبعة الثانية: نمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء المالي وتحديات الأداء البيئي، جامعة ورقلة، يومي 22 و23 نوفمبر 2011.
2. محمد عمر جاسر، نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية المقام تحت عنوان (الواقع وتحديات المستقبل)، تنظيم نادي رجال الأعمال اليمنيين، صنعاء، الجمهورية العربية اليمنية، 20-21 مارس 2010.
3. موسى بن منصور، الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة والتقليد، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الهندسة والابتكار المالي بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف 01، الجزائر، 5-6 ماي 2014.

#### المواقع الإلكترونية:

1. إبراهيم مخيمر، السوق المالي السعودي، الاقتصاد والعلوم الإدارية، مقال منشور على منصة سطور، 2019/07/11، <https://sotor.com>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/12 على الساعة (11:30).
2. تقرير هيئة السوق المالية، الاستثمار في سوق الأسهم، المملكة العربية السعودية، ص 3-5، [www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa)، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (13:15).
3. حسين عبد المطلب الأسرج، أهمية الابتكار المالي للمصرفية الإسلامية، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، مقال منشور على موقع الموسوعة بتاريخ: 2013/12/21، <https://iefpedia.com/arab/?p=35010>، تاريخ الاطلاع: 2022/03/24 على الساعة (15:30).
4. راندا، السوق المالية السعودية تداول، مال وأعمال، مقال منشور على موقع زيادة، 2021/09/12، <https://www.zyadda.com/the-saudi-stock-exchange-tadawul>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (12:00).
5. رباب جوده، قصة نجاح مطعم البيك، مقال منشور في موقع قصص، 2017/08/05، <https://www.qssas.com/story/1358>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (12:43).
6. شركة بياك، الموقع الرسمي للشركة، <https://biac.com.sa>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (10:28).
7. شركة ريفينيتيف ميدل إيست، منصة زاوية، المملكة ضمن المراتب السبع الأولى في مؤشرات تقرير المرصد العالمي لريادة الأعمال، بيانات صحفية، السعودية، 2021/08/03، <https://www.zawya.com/ar>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (11:48).

8. الشيماء يوسف، قصة نجاح البيك، مقال منشور على منصة المرسال، 2017/07/08، <https://www.almrsl.com/post/499592>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (11:23).
9. عامر عبد الوهاب، سوق التداول السعودي، الاقتصاد والعلوم الإدارية، مقال منشور على منصة سطور، 2020/02/03، <https://sotor.com>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (13:00).
10. العربية (نت)، ما هي السوق الموازية - نمو السعودية؟، مقال منشور على الموقع الإلكتروني للعربية نت، 2020/05/20، <https://www.alarabiya.net/aswaq/financial-markets/2017/02/26>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (11:45).
11. عماد أبو الفتوح، قصص ملهمة لشخصيات ومشروعات ريادية عربية، ميدان العالم العربي، تقارير الجزيرة، 2017/06/01، <https://www.aljazeera.net>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (08:25).
12. لمياء حسن، صالح كامل.. إمبراطور الإعلام العربي، مجلة رواد الأعمال الإلكترونية، 2019/09/07، <https://www.rowadalaamal.com>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (10:08).
13. ليان عودة، رحلة الشركات المساهمة بالسعودية حتى السوق الموازية!، أسواق، شبكة العربية 2022، مقال منشور على موقع العربية نت، 2020/05/20، <https://www.alarabiya.net/aswaq>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/12 على الساعة (10:47).
14. محمد أعظم رومي، المرصد العالمي لريادة الأعمال: المساهمة في تطوير ريادة الأعمال سيؤدي إلى تحول المملكة، صحيفة عين العالم، <https://ainalalam.com/?p=21567>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (11:05).
15. مركز ريادة، الموقع الرسمي لمركز ريادة، <https://www.riyadah.com.sa/about.aspx>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (09:59).
16. معهد الريادة في الأعمال، المعهد في سطور، <https://ei.kfupm.edu.sa/arabic>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (10:08).
17. مفاهيم، نشأة السوق المالي السعودي وتطوره الاقتصادي، موقع مفاهيم، 2021/03/09، [https://mafahem.com/sl\\_8467](https://mafahem.com/sl_8467)، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (11:55).
18. منشورات راندا، السوق المالية السعودية تداول، مال وأعمال، مقال منشور على موقع زيادة، 2021/09/12، <https://www.zyadda.com/the-saudi-stock-exchange-tadawul>، تاريخ الاطلاع: 2022/05/13 على الساعة (12:00).
19. الموقع الإلكتروني لتداول السعودية، [www.saudiexchange.sa](http://www.saudiexchange.sa)، تاريخ الاطلاع: 2022/05/12 على الساعة (11:15).

20. موقع معهد ريادة الأعمال، قصص نجاح سعودية، خانة النافذة الثقافية، قصص نجاح الرياديين، منشورات جامعة الملك سعود، 2022، [https://alriyadah.ksu.edu.sa/ar/success\\_stories](https://alriyadah.ksu.edu.sa/ar/success_stories)، تاريخ الاطلاع: 2022/04/25 على الساعة (10:08).
21. الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة "منشآت"، المملكة في المراتب الأولى بين 54 دولة في مؤشرات المرصد العالمي لريادة الأعمال، مقال منشور على موقع الهيئة بتاريخ: 2021/04/19، <https://www.monshaat.gov.sa/node/2910>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (12:00).
22. وكالة الأنباء السعودية، الجانب العام (أداء)، المملكة الأولى عالمياً في أربعة مؤشرات لريادة الأعمال، مقال منشور بتاريخ: 2021/08/21، <https://www.spa.gov.sa/2275833>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (12:00).
23. وكالة الأنباء السعودية، المركز الاقتصادي، مركز أبداع بالهيئة الملكية بينبع يدعم رواد الأعمال والأفكار الإبداعية / إضافة أولى وأخيرة، مقال منشور بتاريخ: 2015/03/23، <https://www.spa.gov.sa/1341549>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/19 على الساعة (10:41).

### ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

#### الكتب:

1. Frederic S. Mishkin, Apostolos Serletis, the Economic of money, banking and financial markets, Fourth Canadian Edition, Pearson Canada, Toronto, 4th ed, 2010.
2. Peter Tufano, financial innovation, paper the division research of havard business school, Jun 16th, 2002, appear as a chapter in George consantin, Milton Harris and Rene Suez, the handbook of the Economics of finance north Holland, 2004.
3. Scott Frame, Lawrence J. White, TECHNOLOGICAL CHANGE, FINANCIAL INNOVATION, AND DIFFUSION IN BANKING, the Oxford Handbook of Banking, 2<sup>nd</sup>, 2012.

#### المجلات العلمية:

1. Yuan K. Chou, Martin S. Chin, Financial Innovations and Technological Innovations as Twin Engines of Economic Growth, University of Melbourne, Australia, January 9, 2004.
2. Thelma A Quince, Hugh Whittaker, Entrepreneurial Orientation and Entrepreneurs' Intentions and Objectives, Working Paper No. 271, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, September 2003.
3. Kuratko Donald, Audretsch David, Strategic Entrepreneurship: Exploring Different Perspectives of an Emerging Concept, Entrepreneurship Theory and Practice, Sage Journals, 2009.
4. Joaquín Alegre, Ricardo Chiva, Entrepreneurial orientation, organizational learning capability and performance in the ceramic tiles industry, La Serie EC, Universitat Jaume, January 2009.
5. Gregory Dess, G.T. (Tom) Lumpkin, Alan Eisner, Strategic Management: Creating Competitive Advantages, McGraw-Hill, Barded New York, 2007.
6. Kayhan Tajeddini, Effect of Customer Orientation and Entrepreneurial Orientation on Innovativeness: Evidence from the Hotel Industry in Switzerland, Tourism Management, Vol 31, N° 2, April 2010.



7. Yongbin Zhao et al, Entrepreneurial Orientation, Organizational Learning, and Performance: Evidence From China, Journal of Entrepreneurship Theory and Practice, Vol 35, N° 02, October 2009.
8. Hadjar Assia, Benhalima Kheira, L'innovation ; Facteur Déterminant De La Compétitivité De L'entreprise, Revue Les Cahiers du POIDEX, Volume 1, Numéro 1, 2012.
9. G.T. Lumpkin, Gregory Dess, Linking two dimensions of entrepreneurial orientation to firm performance: The moderating role of environment and industry life cycle, Journal of Business Venturing, Vol 16, Issue 5, September 2001.
10. Mehrdad Madhoushi & other, Entrepreneurial Orientation and Innovation Performance: The Mediating Role of Knowledge Management, Asian Journal of Business Management, Vol 3, N° 4, 2011.
11. Joanna Radomska, Strategic Flexibility of Enterprises, journal of economic business and management, Vol 3, N° 1, 2015.
12. Andreas Rauch & other, Entrepreneurial Orientation and Business Performance: An Assessment of past Research and Suggestions for the Future, Entrepreneurship Theory and Practice, Sage Journals, May 2009.
13. Saqib Sharif, How foreign investors influence stock market? The Saudi Arabian experience, Middle East Development Journal, Volume 11, Issue 1, 2019.

#### المواقع الإلكترونية:

1. Global Entrepreneurship Monitor, Global Report Opportunity Amid Disruption, 2021, <https://www.gemconsortium.org/file/open?fileId=50900>, le: 19/04/2022 (12:14).
2. Patrick Milton, Ending the new Thirty Years war, The Newstatesman, UK Edition, 26 January 2016, <https://www.newstatesman.com/politics/2016/01/ending-the-new-thirty-years-war>, View date: 24/03/2022 2:15 PM.
3. SUMERA GHAS, What Is the Saudi Stock Exchange?, MARKETS, STOCK MARKETS, Updated December 04/2020, [www.investopedia.com/articles/investing/032515/saudi-stock-exchange.asp](http://www.investopedia.com/articles/investing/032515/saudi-stock-exchange.asp), View Date: 12/05/2022 (11:00).