



أثر سوق الأوراق المالية على التنمية الاقتصادية في ليبيا



* الطاهر بن حامد¹

¹ قسم الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الشرعية – تاجوراء، جامعة طرابلس ليبيا

المخلص

تُعَدُّ الأسواق المالية أداةً أساسية في اقتصاديات الدول؛ لما تؤديه من دور فاعل في تمويل عملية التنمية من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار بما يسهل تنفيذ الخطط الاقتصادية. وقد تم تقسيم الدراسة إلى مبحثين؛ حيث تناول المبحث الأول بالدراسة الجوانب النظرية للأسواق المالية مع التركيز على سوق المال الليبي، بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لعرض المفاهيم العامة للأسواق المالية، وأنواعها، وخصائص الأوراق المالية ووظائفها في جذب المدخرات وتمويل مشاريع التنمية، كما تم توظيف المنهج التاريخي لتتبع تطور مفهوم السوق المالي عبر مراحلها المختلفة، وقد تطرق المبحث الثاني إلى علاج الإطار النظري للتنمية الاقتصادية وأهدافها المتمثلة في تحقيق التقدم الاقتصادي والاجتماعي والثقافي، إضافة إلى مراحل تطور مفهوم التنمية الاقتصادية والأساليب التي تعتمد عليها الدول المتقدمة في رسم سياساتها الإنمائية للانتقال من حالة الركود إلى النمو الاقتصادي. كما تطرق إلى مصادر تمويل التنمية الاقتصادية، وأهمية توافر الموارد المالية الملائمة لتحقيق الأهداف التنموية. تم إبراز الدور الحيوي للأسواق المالية بوصفها قنوات لنقل الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، وبيان العلاقة الوثيقة بين أسواق رأس المال والتنمية الاقتصادية من خلال الوظائف التي تؤديها. كما استعرض البحث واقع سوق المال الليبي، وأسباب تراجع أسهم العديد من الشركات المساهمة، وسبل تطوير أداء السوق لتمكينه من الإسهام الفعّال في دعم التنمية الاقتصادية في ليبيا، واختتمت الدراسة بجملة من التوصيات المستندة إلى النتائج المتوصل إليها الهادفة إلى تعزيز دور الأسواق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار، الأسهم، الأسواق المالية، التنمية الاقتصادية، المدخرات، الموارد المالية.

The Impact of the Stock Market on Development in Libya

* Altaher Ben Hamed¹

¹ Department of Islamic Economics , Faculty of Sharia Sciences , Tajoura – University of Tripoli

Abstract

Financial markets are considered a fundamental instrument in national economies due to their effective role in financing the development process through mobilizing savings and channeling them into investments, thereby facilitating the implementation of economic plans. The study was divided into two main sections.

The first section addressed the theoretical aspects of financial markets, with a particular focus on the Libyan Stock Market. It relied on the descriptive-analytical approach to present the general concepts of financial markets, their types, the characteristics of financial securities, and their functions in attracting savings and financing development



projects. The historical approach was also employed to trace the evolution of the concept of financial markets through its different stages.

The second section examined the theoretical framework of economic development and its objectives, which include achieving economic, social, and cultural progress. It also discussed the stages in the evolution of the concept of economic development and the approaches adopted by developed countries in formulating development policies to move from economic stagnation to economic growth. Furthermore, the study reviewed the sources of financing economic development and highlighted the importance of providing adequate financial resources to achieve development goals. The vital role of financial markets was emphasized as channels for transferring funds from surplus units to deficit units, as well as the close relationship between capital markets and economic development through the functions they perform. The research also analyzed the current state of the Libyan Stock Market, the reasons behind the decline in the shares of many joint-stock companies, and the means of improving market performance to enable it to contribute effectively to economic development in Libya.

The study concluded with a set of recommendations based on its findings, aimed at strengthening the role of financial markets in promoting economic development.

Keywords: Investment, Shares, Financial Markets, Economic Development, Savings, Financial Resources.

المقدمة

تعتبر سوق الأوراق المالية أحد أهم أسواق النشاط الاقتصادي التي تتدفق فيها الأموال من الجهات التي لديها فائض في الموارد المالية إلى الجهات التي تعاني من عجز في هذه الموارد مقابل توفير عائد معقول، ويجري التعامل فيها على الأوراق المالية التقليدية كالأسهم، والسندات، ووثائق للاستثمار، والعقود الآجلة والمستقبلية، وعقود المبادلات وفق أدوات مالية خاصة بالسوق.

موضوع الأسواق المالية أصبح في السنوات الأخيرة من الموضوعات المهمة، ونالت اهتمام كل الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، فبالإضافة إلى أنها تعتبر أداة مهمة في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في مجالات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد الوطني، وتزيد من رفاهية المواطنين؛ فإن انحسار الملكية العامة وزيادة توسيع القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي والتقدم التكنولوجي في كافة المجالات، وتحرير النظم الاقتصادية في العديد من الدول شكلت في مجموعها عاملاً مؤثراً على ظهور ونمو الأسواق المالية في العديد من دول العالم.

كما أن عملية التنمية الاقتصادية تحتاج لرؤوس أموال؛ حيث إنه من غير الممكن أن تتحقق معدلات التنمية المنشودة في ظل غياب التكوينات الرأسمالية، وهنا تبرز أهمية المدخرات الخاصة والعامة التي توجه نحو قنوات الاستثمار المتنوعة، وحلقة الاتصال بين القطاعات التي تقوم بالادخار ولها أموال فائضة، وبين القطاعات التي تنفذ إلى السيولة لتمويل الاستثمارات التي بدورها تخدم أهداف التنمية الاقتصادية وهي الأسواق المالية. ومن هنا تتحدد العلاقة الوثيقة التي تربط أسواق رأس المال بمعدلات النمو الاقتصادي، فالأسواق تقوم بدفع التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي من خلال قيامها بعدد من الوظائف كتعبئة المدخرات، وتمويل النشاط الإنتاجي، وزيادة كفاءة تخصيص الموارد، ورفع معدل إنتاجية الاستثمار وزيادة حجمه.

• مشكلة البحث

على الرغم من الأهمية الكبيرة التي تحتلها الأسواق في دفع عملية التنمية الاقتصادية والنمو خلال قيامها بعدد من الوظائف كتنشيط المدخرات، وتمويل النشاط الإنتاجي، وزيادة كفاءة تخصيص الموارد، ورفع معدلات إنتاجية الاستثمار وغيرها، إلا أن الرؤيا لم تكن واضحة لأثر أسواق المال على مجمل النشاط الاقتصادي.

• منهجية البحث.

تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في سرد المفاهيم العامة، والتعاريف المتعلقة بموضوع الورقة البحثية، وتحليلها، إضافة إلى المنهج التاريخي لسرد المراحل التاريخية لتطور المفاهيم.

• فرضية البحث

تقوم الدراسة على فرضية مفادها أن هناك علاقة وطيدة تربط أسواق رأس المال بمعدلات النمو الاقتصادي وعملية التنمية الاقتصادية، إلا أن هناك ضعفاً واضحاً، وعدم فاعلية هذه العلاقة بين الأسواق المالية وعملية التنمية الاقتصادية وخاصة في البلدان النامية.

• أهمية البحث

- معرفة ماهية السوق المالية، ومراحلها التاريخية، وأنواعها، وخصائصها، وسمات تطورها.
- دراسة مفهوم التنمية ومستلزماتها، ومراحلها التاريخية، ومعرفة عمليات التمويل اللازمة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية.
- معرفة أثر الأسواق المالية على عملية التنمية الاقتصادية والسبل الكفيلة بتطويرها، والإجراءات اللازمة لذلك.

• أهداف البحث

- يهدف البحث إلى إظهار الدور الذي يمكن أن تلعبه سوق الأوراق المالية في دفع عملية التنمية الاقتصادية من خلال:
- معرفة ماهية الأسواق المالية بمختلف جوانبها النظرية.
- إظهار قوة العلاقة بين وجود الأسواق المالية، وتطورها، وتأثيرها على دعم التنمية الاقتصادية.
- التعرف على السوق الليبي للأوراق المالية، وأثره على النشاط الاقتصادي، والسبل الكفيلة بتطوير عمله لدعم التنمية الاقتصادية.

الدراسات السابقة

- دراسة (شنافه، 2017) ، بعنوان: أثر سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي: دراسة حالة سوق عمّان للأوراق المالية خلال الفترة (1980-2016). تهدف الدراسة إلى تحديد الإطار النظري لسوق الأوراق المالية، وبالتالي أهميتها كآلية تعمل على توجيه الأموال المدخرة إلى قنوات سليمة للاستثمار، تسمح بتمويل المشاريع التنموية في الاقتصاد، خاصة في ظل زيادة الحاجة إلى موارد مالية خارجية لا يترتب عليها مديونية، وأيضاً توضيح أثر تحرير سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي، سيما في ظل تحرير تجارة الخدمات المالية، مع تدعيم الأثر بآراء ودراسات نظرية وتطبيقية مؤيدة منها ومعارضة. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ومعنوي للسوق الأولية على النمو الاقتصادي في المدى القصير، وانعدامه في الأجل الطويل، في حين كان أثر السوق الثانوية منعزلاً في الأجل القصير ومتبايناً في الأجل الطويل، حيث كان إيجابياً ومعنوياً بالنسبة لمؤشر معدل التداول، الذي يعكس دور البورصة في توفير السيولة للاستثمارات على مستوى الاقتصاد الكلي، وأثراً سلبياً بالنسبة لمؤشر معدل التوازن، وكشفت الدراسة عن وجود علاقة أحادية سببية في الأجل الطويل تتجه من مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية إلى النمو الاقتصادي

- دراسة (Aljbiri, 2012) بعنوان: تقييم أداء سوق الأوراق المالية الليبي، مجلة علمية، جامعة مندل، تشيكيا. هدفت الدراسة إلى تقييم أداء السوق المالي الليبي، حيث اعتمدت على دراسة وتحليل مؤشرات، كما اعتمدت على المنهج الوصفي الكمي في تقييم الأداء في السوق المالي خلال الفترة من 2007-2010؛ حيث تم التعبير على مؤشرات السوق المالي باستخدام ثلاثة مؤشرات، وهي (حجم السوق، النشاط، الكفاءة)، وقد توصلت الدراسة إلى أنه بالرغم من وجود تطور بسيط جداً في المؤشرات المالية المستخدمة، فإن السوق المالي الليبي يعتبر غير متطور قياساً بحجم السوق والكفاءة، وأوضحت الدراسة أن رأس مال السوق مقارنة بالنتائج المحلي الإجمالي صغيراً جداً، وأن المستثمرين لهم اختيارات محددة نظراً لصغر حجم السوق، وعدد الشركات المدرجة، ويواجهون مشاكل في إدارة السيولة، وأوصت الدراسة بناءً على النتائج السابقة ضرورة نشر الوعي الاستثماري من خلال كافة الوسائل، والتركيز على المناهج الدراسية من الوسائل الضرورية لغرس مفاهيم الاستثمار، والتركيز على العوامل المساعدة على التنشيط السوق؛ كالإفصاح الكامل عن المعلومات، وإلزام الشركات المدرجة في السوق بإصدار ميزانيات نصف سنوية، بالإضافة إلى ميزانيات سنوية، وهو ما يلعب دوراً مهماً في هذا المجال، حيث يتيح للمستثمرين الاطلاع بشكل مستمر على وضع الشركات المدرجة، وبالتالي جعل أسعار الأسهم تعكس عمق وواقع هذه الشركات، وينبغي على السوق المالي تنويع تفعيل الأدوات الاستثمارية المتاحة للمستثمرين مثل الصكوك الإسلامية، وإتاحة المنتجات الإسلامية للمستثمرين.
- دراسة (فراحي فضيلة- دحماني فاطمة، 2023)، بعنوان: تداعيات أداء أسواق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي والتضخم - دراسة قياسية لعينة من الدول الناشئة. هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على نمط وسلوك الدول الناشئة من خلال أداء وفعالية أسواق أوراقها المالية، وإبراز طبيعة علاقتها بالنمو الاقتصادي والتضخم، حدود الدراسة 2005-2020، أعتمد البحث على الأسلوب الوصفي والأسلوب التجريبي الكمي لقياس طبيعة العلاقة بين المتغيرات - باعتبار الاستدلال ينتهج البحث الأسلوب الاستنتاجي للتحقق من النمط المفترض، والنظريات الموجودة بين مؤشرات أسواق الأوراق المالية للدول الناشئة والنمو الاقتصادي والتضخم - باعتبار الأدوات المستعملة، وينتج البحث الأسلوب القياسي باستعمال مختلف البرمجيات الإحصائية (إكسل، إفيوز، بايثون، أس بآسس، آر)، وبيانات ذات البعد المكاني والزمني، وتقنيات إحصائية وتحليلية مناسبة لغرض الدراسة، وكانت أهم النتائج أن الدول الناشئة تسعى على اختلاف أنظمتها إلى تحقيق مستوى معين من التجانس بين الطبقات الاجتماعية داخل القطر الواحد باستخدام السياسات الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق اقتصاد صحي ومتوازن ينمو اقتصادي ينمو بمعدل ثابت وبشكل مستدام، ونظام مالي مستقر يحمي المدخرات ويحفز الاستثمارات، وقد أدركت أن الاستخدام الكامل في السياسات الاقتصادية المعاصرة لا يتطلب فقط تحقيق نمو اقتصادي كبير بقدر ما يسعى إلى تحقيق جملة من أهداف أساسية، تتمثل من جهة في ضبط معدلات هذا النمو بنسب صحية تحافظ على الاقتصاد في مرحلة التوسع لأطول فترة ممكنة، ومن جهة أخرى المحافظة على استقرار الأسعار والقضاء على الضغوط التضخمية.
- دراسة (بلمعلم لقمان - بولغريلات حسين، 2020)، بعنوان: دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية - دراسة حالة بورصة الجزائر. هدفت الدراسة إلى تحميل ومعرفة دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية، وثم الاعتماد على دراسة تحليلية من خلال تحميل العديد من مؤشرات بورصة الجزائر، 2013-2018 وقيم وحجم التداول، ونسبة الرسملة، وتم التوصل إلى أن السوق المالي الجزائري بعيد كل البعد عن التنمية الاقتصادية.
- دراسة (تواتي، أبوخريص، 2021) معوقات تفعيل سوق الأوراق المالية الليبي، مجلة علمية، الجامعة الأسمرية، ليبيا.

هدفت الدراسة إلى تحديد ومعرفة معوقات تفعيل سوق المال الليبي الذي توقف عن التداول الإلكتروني منذ عام 2014، اعتمد الباحث في الدراسة علي المنهج الوصفي التحليلي من خلال الاستبانة والمقابلات الشخصية مع العاملين بالسوق المالي، وقام الباحث بتوزيع (80) استمارة تم استرداد (60) استمارة من الاستثمارات الموزعة، وقد تركزت الدراسة على تحليل سبعة عوامل تمثل معوقات محتملة أمام تفعيل السوق التي شملت سبعة عوامل منها: أربعة عوامل خارجية، وهي: ضعف قدرة الشركات للالتزام بشروط السوق، وحالة الاقتصاد، وضعف مشاركة القطاع الخاص، وضعف الجهات ذات العلاقة بدعم السوق أمام العوامل الداخلية، وتمثلت في شروط التسجيل بالسوق، وظروف التشغيل والعمل بالسوق، وكفاءة تسعير الأوراق المالية، وقد توصلت الدراسة إلى أن أهم المعوقات الأساسية لتفعيل السوق المالي الليبي في صعوبة التزام الشركات المسجلة بشروط السوق، وخصوصاً عدم قدرة الشركات المسجلة في إظهار البيانات المالية في حينها، وضعف ملائمة الاقتصاد لتفعيل سوق المال الليبي بسبب عدم الاستقرار، وانقسام مؤسسات الدولة، والظروف الأمنية، وقلة البرامج والدورات التي من شأنها أن ترفع كفاءة العاملين بالسوق المالي الليبي، وضعف المعلومات على الموقع الرسمي للسوق، وعدم استمرار العمل بسوق التداول، وضعف مشاركة القطاع الخاص، وهيمنة القطاع العام على الاقتصاد، ويتضح ذلك من قلة عدد الشركات المسجلة في سوق التداول التي كان أغلبها يتمثل في شركات التأمين وبعض المصارف، وأوصت الدراسة بناءً على النتائج السابقة بضرورة قيام السوق المالي بالتنسيق مع الجهات ذات العلاقة لتطوير القوانين والتشريعات اللازمة لمواكبة التطور المالي، وعلى إدارة سوق المال العمل على برامج دعائية ومؤتمرات وندوات عملية لنشر ثقافة سوق التداول، وضرورة قيام إدارة السوق بتعديل الآليات والمجالات المعروضة بما يلائم القانون رقم (1) لسنة 2013 بمنع التعامل بالربا.

المبحث الأول: الأسواق المالية

مفهوم الأسواق المالية:

لم يعد المكان دليلاً يحسم تعريفنا للسوق، بل التقاء البائع والمشتري بأي وسيلة لتبادل السلع والخدمات، وبعد التطور التكنولوجي في قطاع الاتصالات لم تعد هناك أهمية للمكان والموقع الجغرافي بتطور وسائل الاتصال التقنية، وهناك عدة تعاريف لأسواق الأوراق المالية، فمثلاً أسواق الأوراق المالية هي أماكن اجتماع تجري فيها المعاملات في ساعات محددة عن طريق سماسة محترفين مؤهلين ومتخصصين في هذا النوع من المعاملات، أو هي مكان يلتقي فيه المشترون والبائعون خلال ساعات معينة للتعامل في الصكوك المالية الطويلة الأجل، حيث يتم فيها مبادلة تلك الصكوك برؤوس الأموال المراد الاستثمار فيها⁽¹⁾، كما أن الأسواق قد تكون محلية أو عالمية.

ويمكن تعريف الأسواق المالية بأنها المكان أو الوسيلة المنظمة التي يتم من خلالها الجمع بين الطلب على الأموال والعرض للأموال سواء كان ذلك بالاتصال المباشر أو غير المباشر عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة⁽²⁾، ويشير البعض إلى أن سوق الأوراق المالية هو نظام يتم بموجبه الجمع ما بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق أو لأصل مالي معين؛ حيث يتمكن المستثمرين من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق عن طريق الوسطاء أو الشركات العاملة في هذا المجال، وتلعب أجهزة الوساطة المالية المصرفي واللا مصرفي دوراً مهماً، ويتوقف نجاحها على مدى وجود المدخرين، فضلاً عن توفر مناخ ملائم من حيث كفاءة التنمية الأساسية للاقتصاد، وملائمة تشريعات الاستثمار⁽³⁾.

1- محمد سليم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، ص 272

2- عبد الباسط وفا، الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ص 25

3- المصدر السابق نفسه.

مراحل تطور الأسواق المالية:

البورصة أو أسواق الأوراق المالية لم تنشأ بصورة فجائية، بل مرت بعدة مراحل وهي:

المرحلة الأولى: أن حدوث الثورة الصناعية في أوروبا والانتقال من المرحلة الزراعية إلى المرحلة الصناعية تطلب وجود سوق عالمي للاتجار بالمحاصيل الزراعية؛ فظهر فريق من التجار سمووا بالمضاربين ليتحملوا خطر تقلبات الأسعار، وفريق آخر هم تجار الجملة.

المرحلة الثانية: في القرن الثالث عشر بدأ في فرنسا تداول الكمبيالات والسحوبات الخاصة بالأذونات، وفي إنجلترا سنة 1688م كان يجري التعامل بسندات الائتمان، وأسهم شركة الهند الشرقية التي تأسست سنة 1599م.

المرحلة الثالثة: عندما ظهرت الأوراق المالية (السندات) كان تداولها يتم في البورصات التي تتداول فيها السلع والأوراق التجارية لكن فيما بعد خرج المتعاملون في الأوراق المالية من تلك البورصات، وأصبحوا يتعاملون بتلك الأوراق في المقاهي وعلى الطريق قريبا من بورصة البضائع .

المرحلة الرابعة: نتج عن التطور الصناعي ظهور مشاريع ضخمة لم يعد المستثمر الفرد قادرا لوحده على تمويلها، فالنمو الاقتصادي والتطور الصناعي وارتفاع الدخل واتساع التعامل بالأوراق المالية اقتضى ضرورة قيام أسواق مستقلة للأوراق المالية، وتطوير نظمها، وأساليب التعامل فيها⁽⁴⁾.

تأسست أول سوق للأوراق المالية في لندن سنة 1773م، تلتها باريس سنة 1808م، ثم نيويورك سنة 1821م، ثم توالى إنشاء الأسواق المتخصصة بالأوراق المالية في باقي دول العالم، ومنها الدول العربية. ويجدر بنا أن نشير إلى أن تأسس سوق الأوراق المالية الليبي تحت اسم شركة سوق الأوراق المالية بقرار من رئاسة الوزراء (اللجنة الشعبية العامة سابقاً) رقم 134 لسنة 2006م.

4- عبد الباسط وفا، الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ص 25

أنواع الأسواق المالية:

تصنف الأسواق طبقاً للأسس الأكثر شيوعاً التي يمكن إيجازها بالآتي:

أولاً: أسواق رأس المال.

هي تلك الأسواق التي يتم فيها تداول أدوات الاستثمار المالي طويلة الأجل كالأسهم، والسندات، وتكمن أهميتها في تشجيع الاستثمار الرأس مالي، وتقديم تمويل طويل الأجل، وتقسم إلى مجموعتين:

1- الأسواق الحاضرة: التعامل في هذه الأسواق يمثل بالأسواق المالية المتوسطة والطويلة الأجل، ووظيفتها الأساسية هي تجميع المدخرات، ومن ثم توجيهها باتجاه الاستثمارات طويلة الأجل.

2- الأسواق المستقبلية: وهي أسواق يتم فيها الاتفاق على السعر والأصل المباع والمشتري حالا، على أن يتم الاستلام والتسليم لاحقاً، وتتمثل الأسواق المستقبلية بعقود الخيار والعقود المستقبلية.

ثانيا: أسواق النقد:

وهي الأسواق التي تتداول فيها الأصول القصيرة الأجل التي يكون تاريخ استحقاقها لمدة لا تتجاوز السنة؛ إذ إن الأوراق المتداولة في سوق النقد هي صكوك مديونية تعطي صاحبها الحق في استرداد المبلغ الذي سبق أن أقرضه طرف آخر مع فوائده عند فترة الاستحقاق، ويمكن لحاملها التخلص منها في أي وقت قبل فترة الاستحقاق وبحد أدنى من الخسائر؛ أي من دون خسائر على الإطلاق، بمعنى أن أسواق الاستثمار قصير الأجل يتم فيها عمليات الإقراض والاقتراض فيما بين المصارف المحلية أو المحلية والأجنبية لفترة لا تزيد عن السنة، ويرتكز هذا السوق على عامل أساسي هو سعر الفائدة الذي يتحدد بناءً على الطلب والعرض، وقد شهدت السنوات الأخيرة تطور الأسواق النقدية، إذ ازداد التعامل بالأوراق المالية قصيرة الأجل مقارنة بباقي أدوات السوق⁽⁵⁾.

5- عبد الباسط وفا، الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ص 25

خصائص ووظائف سوق الأوراق المالية:

أولاً: خصائص سوق الأوراق المالية:

- 1- وجود سوق ثانوية يتم فيها تداول الأدوات التي تم إصدارها من قبل بما يكفل توفير السيولة.
- 2- التداول في سوق الأوراق المالية الثانوية الخاصة، ويتم من خلال الوسطاء ذوي خبرة مالية.
- 3- يتم تحديد الأسعار العادلة على أساس العرض والطلب ضمن المناخ الملائم للمنافسة التامة.
- 4- سوق الأوراق المالية تتميز بالمرونة وإمكانية استفادتها من تكنولوجيا الاتصالات؛ لأنها أسواق واسعة تتم فيها صفقات كبيرة وممتدة قد يتسع نطاقها ليشمل أجزاء عدة من العالم.
- 5- الاستثمار في السوق يتطلب توفير المعلومات السوقية، واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.
- 6- ترتبط السوق بالأوراق المالية طويلة الأجل، وتكتسب أهمية في تمويل المشروعات الإنتاجية.
- 7- الاستثمار في سوق الأوراق المالية قد يكون أكثر مخاطرة وأقل سيولة.

ثانياً: وظائف الأسواق المالية.

- 1- أداة تمويل الاقتصاد عن طريق جذب المدخرات لأجل تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية.
- 2- سوق الأوراق المالية يضمن الموارد المالية على المدى الطويل لتسهيل عملية النمو الاقتصادي.
- 3- تعمل السوق على توجيه الفوائض من أجل المساهمة في التنمية وتطوير المشاريع الاقتصادية.
- 4- تؤمن الأسواق المالية موارد مالية إضافية للدولة تساعد على تحقيق سياستها الاقتصادية.
- 5- أداة لتوفير فرص استثمارية متنوعة من خلال كثرة، وتنوع الأوراق، وتوفير البيانات، والمعلومات.
- 6- أداة ومؤشر للحالة الاقتصادية، حيث تساعد في تحديد الاتجاهات العامة في عملية التنبؤ.
- 7- أداة مساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي لتصبح الأوراق غطاء لعقد القروض المالية.

الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية

1- الأسهم

وهي شهادات ملكية في رأس مال الشركة المساهمة، ويحقق أصحاب الأسهم أرباحاً لمليكتهم للأسهم تتمثل في توزيعات الأرباح والمكاسب الرأسمالية، وتقسّم الأسهم إلى أسهم عادية وممتازة؛ فالعادية لحاملها الحق في الاشتراك في الإدارة،

وأولوية شراء الإصدارات الجديدة من الأسهم عند بيعها إلى مشتري من غير المساهمين، أما الممتازة فهي شهادات يتم إصدارها بعد الأسهم العادية، تعطي لحاملها الحق في ملكية المشروع بمقدار قيمة الأسهم.

2- السندات:

هي أدوات اقتراض تمثل دين تجاري والتزام تعاقدية تقر فيه الشركة المصدرة بمديونيتها تجاه المستثمرين حاملي السندات بمبلغ يعادل القيمة المدونة على السند عند شرائه، ويتعين بموجبها دفع فائدة ثابتة سنوياً مسجلة على السند وبصفه دورية، وهناك ضمانات وشروط للسند؛ منها: تحديد مواعيد السداد، وأسلوبه، وطريقة السداد، وهناك الرهن الذي يعتبر ضمان لقيمة الدين، ويشمل السند أطراف عدة منها المستثمر حامل السند، والمقرض، والمنظم، والسمسار.

3- المشتقات المالية:

وهي عقود مالية تتعلق ببنود خارج الميزانية، تشتق قيمها من قيمة أصل آخر يطلق عليه الأصل الأساسي أو المرتبط، كالأسهم، السندات، أو السلع، ومن أبرز أشكالها عقود المستقبلات، العقود الآجلة، عقود المقايضة، أو عقود الخيارات، وتسمى هذه العقود بالأوراق المشتقة أو المبتكرة.

السوق المالي الليبي:

تأسس سوق الأوراق المالية الليبي تحت اسم شركة سوق الأوراق المالية بقرار من رئاسة الوزراء (اللجنة الشعبية العامة سابقاً) رقم 134 لسنة 2006م، برأس مال مصرح به 20 مليون دينار، وبلغ رأس المال المصدر 50 مليون دينار، وزعت على 5 مليون سهم، ووصل عدد الشركات المدرجة به 13 شركة بمختلف القطاعات، حيث تم العمل بنظام التداول الإلكتروني في سنة 2008م، واستمر العمل إلى سنة 2011م، حيث توقف السوق جزئياً عن التداول بسبب الأحداث السياسية التي شهدتها ليبيا في تلك الفترة، ثم تم استئناف العمل في بداية سنة 2012م، واستمر حتى شهر يوليو سنة 2014م، ثم أوقف التداول لمدة تسع سنوات، وأعيد بعد ذلك في شهر 12 سنة 2023م، بسبب عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية والظروف الأمنية والسياسية التي تمر بها ليبيا.

أما على صعيد القوانين والتشريعات فقد شهدت سنة 2013م صدور قانون رقم (2013/1) بشأن منع المعاملات الربوية، وفي سنة 2016م صدر قانون الصكوك رقم (2016/4)، الذي يسمح للسوق المالي الليبي بتطوير الأدوات المالية الإسلامية التي تتميز بالمصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، والعمل على التحول إلى سوق مالي إسلامي⁽⁶⁾.

أولاً: مؤشرات تقييم أداء السوق المالي الليبي:

لتقييم أداء سوق الأوراق المالية الليبي تم استخدام بعض المؤشرات التي تستخدم في تقييم أداء الأسواق المالية، مثل عدد الشركات، وقيمة وحجم التداول، والقيمة السوقية، والمؤشر العام للسوق، حيث إن السوق المالي في ليبيا يتكون من أربعة قطاعات مهمة في الاقتصاد الليبي، هي: قطاع المصارف ويضم عدد 7 مصارف تجارية، ثلاثة منها تتبع القطاع الخاص، وقطاع التأمين الذي يضم 3 شركات، اثنان منها للقطاع الخاص وشركة واحدة قطاع عام، وقطاع الاستثمار والخدمات المالية.

6- الجبيري، كريم، 2000، ص104

ويضم شركتان، وقطاع الصناعة، ويتكون من شركة واحدة، حيث إن قطاع المصارف هو المسيطر على السوق المالي من حيث العدد والكمية وقيمة التداول، وذلك بنسبة 73%، قطاع التأمين بنسبة 19%، شركة سوق المالي الليبي بنسبة 4%

وقطاع الصناعة 4%، ويتم في نطاق السوق المالي في ليبيا التعامل بالأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية (الأسهم) وذلك من خلال اجتماع يتم بين البائعين والمشتريين بصفة دورية بواسطة مندوبين لشركات سمسة مرخص لهم بذلك، ويقتصر التعامل في بورصة الأوراق المالية المقيدة وإلا كان التداول باطلا⁽⁷⁾. من خلال السرد السابق يُلاحظ أن انقطاع السوق ووقفه عن التداول لفترات طويلة خلال السنوات السابقة خاصةً في سنة 2011م، وسنة 2014م إلى سنة 2024م، حيث انخفض مؤشر السوق من (1300) نقطة إلى (978.92) نقطة، وانخفضت قيمة التداول من (3,767,773) مليون دينار سنة 2010م إلى (6,550,706) مليون دينار سنة 2024م، أثر سلباً على أداء السوق، حيث لم تتاح أمام السوق البيئة الاستثمارية المناسبة لنمو السوق وتطوره بسبب الظروف السياسية والأمنية والاقتصادية، وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات السابقة التي أكدت أن أداء السوق المالي الليبي ضعيف.

المبحث الثاني: التنمية الاقتصادية

تعتبر التنمية الاقتصادية عمل تقدمي يهدف إلى الرفاهية والارتقاء بالمجتمع، وتطوير الإنسان لموارده ومؤسساته، وتطوير كافة بنى المجتمع في الوقت الحاضر، وامتداده مستقبلاً عن طريق استدامة هذه التنمية، ونحاول في هذا المبحث التطرق لمفهوم التنمية الاقتصادية وأهميتها، وطرق تمويلها وعناصرها المحددة .

مفهوم التنمية الاقتصادية

التنمية الاقتصادية هي مجموعة السياسات التي يتخذها مجتمع معين، وتؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي إلى قواه الذاتية مع ضمان تواصل هذا النمو وتوازنه لتلبية حاجات أفراد المجتمع، وتحقيق أكبر قدر من العدالة الاجتماعية، فالزيادة في الدخل تترتب عنها متبوعات تتمخض بالضرورة عن زيادات أخرى في الدخل.

وبوجه عام فالتنمية الاقتصادية هي تغيير شامل مصحوب بالزيادة في متوسط الدخل الحقيقي، وتحسن في توزيعه لصالح الطبقة الفقيرة، وتحسن في مستوى المعيشة والتغيير الأقل في الإنتاج.

كما أن هناك علاقة متشابهة ولكنها مختلفة بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية؛ فكلاهما مصطلحان اقتصاديان يستعملان في مجالات متشابهة للدلالة على الزيادة في حجم الناتج الكلي ونصيب الفرد، والتغيير المستمر المتجه إلى الزيادة في كل القطاعات، حيث يستخدم بعض الاقتصاديين المصطلحين باعتبارهما مترادفين؛ فكلاهما يعني التغيير نحو الأحسن، ويرى البعض الآخر استخدام كلمة النمو الاقتصادي في إشارة إلى النمو في الدول المتقدمة اقتصادياً، واستخدام مصطلح التنمية الاقتصادية للدول الأقل تقدماً؛ فلا شك هناك اختلافاً ما بين المفهومين⁽⁸⁾.

8- ضياء الدين مجيد الموسوي، أسواق رأس المال وادواتها، ص 76

اهداف التنمية الاقتصادية وأهميتها

أولاً: أهداف التنمية الاقتصادية.

- 1- تحقيق الأهداف الاقتصادية القومية المتمثلة في زيادة الدخل القومي والعدالة في التوزيع.
- 2- تنفيذ برامج استثمارية طموحة في مختلف المجالات الاقتصادية، وتوظيف كافة عناصر الإنتاج.
- 3- حصر أمكانات التنمية الاقتصادية، وحصر العوائد المتوقعة من استخدام هذه الإمكانيات.
- 4- التوسع في برامج التدريب في الأنشطة الاقتصادية لتحقيق قدر من المهارة لدى المتدربين.
- 5- تحقيق قدر من العدالة الاجتماعية والحد من اللامساواة في توزيع الدخل.

- 6- الابتعاد عن السياسات الاقتصادية المالية والنقدية التي قد تؤدي للركود الاقتصادي أو التضخم.
- 7- الاستغلال الأمثل للموارد المختلفة لتنمية القيم والتنظيم الاجتماعي والإداري.
- 8- زيادة وتوسيع توزيع السلع الأساسية المقومة على الحياة مثل الغذاء والسكن والحماية.
- 9- توفير فرص العمل للمجتمع والتعليم الأفضل، والاهتمام الأكبر بالقيم الثقافية والإنسانية.
- 10- توسيع نطاق الاختيارات الاقتصادية والاجتماعية المتاحة للأفراد والأمم في كل المجالات.
- 11- بناء قاعدة صناعية متينة باستخدام التكنولوجيا المناسبة.

ثانياً: أهمية التنمية الاقتصادية

التنمية الاقتصادية وسيلة لتقليل الفجوة الاقتصادية والتقنية بين الدول النامية والمتقدمة، ومن العوامل التي ساعدت على زيادة حدة هذه الفجوة ضعف البناء الصناعي والزراعي، مع وجود أزمات المديونية، وسيادة نمو الإنتاج الواحد، وتبعية القرار السياسي والاقتصادي.

عملت الدول المتقدمة (الدول الرأسمالية) جاهدة على جعل الدول النامية سوقاً استهلاكياً لبضائعها المنتجة، ومصادر رئيسية للمواد الأولية وهذا ما جعل سيطرة الدول المتقدمة صناعياً على القرارات السياسية لمصالحها والاقتصادية للدول النامية ضماناً؛ لذا تعتبر التنمية الاقتصادية وسيلة وأداة للاستقلال الاقتصادي الذي يرسخ بالتأكيد الاستقلال السياسي؛ حيث بمجرد حصول البلد المتخلف على الاستقلال السياسي الذي يترتب عليه إنهاء التبعية إلا إذا أسس نظام اقتصادي متكامل منتج وفعال لمواجهة التحديات المستقبلية، وهو الهدف الأساس لعملية التنمية الاقتصادية⁽⁹⁾.

مراحل التنمية الاقتصادية

يمكن تلخيص مراحل التنمية الاقتصادية في أربع مراحل

- المرحلة الأولى: تتميز بضرورة الشروع بإقامة الهياكل وتوفير المهارات الفنية الأساسية؛ لذلك لابد من التركيز في هذه المرحلة على إعداد الكوادر الفنية، وأقامه الهياكل الاقتصادية، والتنظيمات الاجتماعية والسياسية ضمن إطار اقتصادي موجه نحو تحقيق التنمية السريعة.

- المرحلة الثانية: تركز على زيادة رأس المال الاجتماعي والاستثمار في إنشاء الطرق والمواصلات، ومشروعات الري والسدود، ومحطات توليد الطاقة الكهربائية، وقد يتحقق ذلك بالاستعانة بالقروض الأجنبية سواء من المنظمات الدولية أو اتفاقيات مشتركة مع الدول.

- المرحلة الثالثة: تتميز بتبني برامج معينة للتصنيع، وتطوير القطاع الزراعي، وقد تجد معظم الدول النامية نفسها عاجزة عن توفير العملات الصعبة اللازمة لتمويل هذه البرامج؛ مما يحتم عليها ضرورة تعبئة مواردها الداخلية نحو الاستثمارات، خاصة في الصناعات التصديرية التي تعتبر المصدر الأساسي للحصول على العملات الصعبة.

- المرحلة الرابعة: تتميز بزيادة الصادرات المحلية بحيث يتم الاعتماد بدرجة كبيرة على إيرادات التصدير في مواجهة متطلبات التنمية، وتمويل نسبة كبيرة من الاستيراد على أسس تجارية من

9- د. حيدر حسين آل طعمه، الأسواق المالية النشأة المفهوم الأدوات، جامعة كربلاء 2014 ص 21

خلال ملاحظة هذه المراحل يُشار بوضوح على الدور الكبير للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصورة مباشرة أو غير مباشرة؛ فالبناء الصناعي والزراعي يتطور وينمو منها، ويستمر بتطوره من خلال عملية التنمية المستدامة، والتطوير الفني الملزم لعملية التنمية، وتحقيق أهدافها.

مستلزمات التنمية الاقتصادية واستراتيجياتها

أولاً: مستلزمات التنمية الاقتصادية:

1- التنمية الزراعية: تعد الزراعة من أهم عوامل النهوض بالاقتصاد فهي تعتبر من أهم مصادر المواد الأولية للعديد من الصناعات، ولعدم إيجاد بديل لبعضها بالرغم من التقدم العلمي والتقني الكبير الذي يشهده العالم اليوم لا يخفى على أي دولة أهمية هذا القطاع في توفير سلة الغذاء الأساسية للشعب، أو لتحقيق الأمن الغذائي، أو توفير المواد الأولية للعديد من الصناعات، فضلاً عن كونه من القطاعات التي تساهم في توفير فرص عمل للعديد من الأيدي العاملة، وهناك العديد من المشاكل في كل دولة تعيق عملية تنمية وتطوير القطاع الزراعي، منها الأراضي الصالحة للزراعة، وندرة المياه المستخدمة للأغراض الزراعية، وتصحّر أغلب الأراضي، والافتقار إلى شبكات الري، والهجرة من الريف إلى المدينة، ومنافسة السلع الزراعية المستوردة، وتكاليف الإنتاج الزراعي.

2- التنمية الصناعية: هي أحد عناصر التنمية الاقتصادية، ويقصد بها مجموعة الخطط والجهود التي تبذلها الدولة بهدف أحداث تغييرات ايجابية في قطاع الصناعة عن طريق الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة سواء كانت طبيعية أو بشرية أو تكنولوجية، وهناك من يعتبرها التوسع في الصناعات الممكنة حسب ما تتاحه إمكانيات الدول النامية؛ حتى يمكن الاعتماد على الإنتاج الوطني للوصول إلى حد الاكتفاء الذاتي، والحد من الاعتماد على السلع المصنعة في الخارج، وترتبط التنمية الصناعية ارتباطاً بأنواع التنمية الأخرى مثل التنمية الاجتماعية والتنمية البشرية.

وتستهدف التنمية الصناعية زيادة قدرة القطاع العام والمختلط على التصنيع، وتطوير المصانع القائمة، وأمداد القطاع الخاص بالمساعدات الاقتصادية، وتهيئة البيئة المناسبة للاستثمار في القطاع الصناعي؛ لتحقيق النمو في الدخل القومي، وتخفيض العجز في الميزان التجاري.

فالتنمية الصناعية تحقق لنا العديد من المزايا أبرزها:

- تعزيز الناتج المحلي الإجمالي من خلال تحويل الموارد الأولية إلى منتجات تامة الصنع.
- تحسين الميزان التجاري للدولة.
- خلق فرص عمل لامتصاص البطالة والتغلب على الفقر وزيادة الدخل.
- الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة.
- التطوير الأمثل للصناعات المحلية والعمل على استخدام التطور العلمي والتقني للمنتجات المصنعة للدخول بها في الأسواق المنافسة.

3- تحديث التكنولوجيا: التكنولوجيا هي مجموعة الخصائص المتعلقة بالمعدات، والمنتجات، وتنظيم الإنتاج، وتستخدم كوسيلة لتنمية قدرات الإنسان، وتمكنه من السيطرة على قوانين الطبيعة، وتحقيق الوفرة الإنتاجية، والتعجيل بالتقدم الصناعي . تطورت التكنولوجيا بشكل مذهل وسريع، وخاصة في العقود الأخيرة؛ فتميزت بخصائص وسمات لم تستطع تحقيقها طوال الفترات السابقة، وخاصة بعد أن لاقت أقبالا من المجتمع للاعتماد عليها في تحقيق بعد تحقيقها لمشاريع تنموية ضخمة،

فهو القوة الدافعة نحو تنمية حاجات ومطالب المجتمع خصوصاً، والعامل الرئيسي للنمو الاقتصادي، والنقطة الجوهرية في تغيير العديد من المجتمعات العالمية إلى الأحسن.

لذا تمثل التكنولوجيا ظاهرة اقتصادية واجتماعية، ومفهوم حضاري متكامل يكون الإنسان محوره، والموقع الأساس فيه وتؤدي إلى زيادة الدقة في الإنتاج من خلال الالتزام بالمقاييس والمواصفات المحددة وفق أصول علمية، وبذلك تساهم في الحفاظ على التكامل الصناعي للسلع المنتجة؛ فهي المفتاح الرئيسي لتطوير الصناعة والإنتاج؛ فمن خلالها تتحقق مستويات عليا من الإنتاج بأقل جهد، وأقصر وقت، وهي داعم أساسية للتنمية الاقتصادية في كل دولة⁽¹⁰⁾.
ثانياً: استراتيجيات التنمية الاقتصادية.

1- استراتيجية النمو المتوازن: التي سميت أيضاً باستراتيجية الدفعة القوية التي تدعو الدولة إلى تخطيط وتنفيذ برنامج استثماري ضخم في المناطق المتخلفة؛ بحيث توجه الاستثمارات إلى جبهة عريضة من الصناعات الاستهلاكية الخفيفة التي تدعم بعضها البعض بشكل يكسبها الجدوى الاقتصادية في إقامتها.

فاحتواء البرنامج على مجموعة كبيرة من المشروعات أو الصناعات المتكاملة؛ وذلك لأن ضيق السوق في الدول النامية من شأنه أن يثير الشك حول قدرته على تصريف المنتجات إذا ما تركز الاستثمار في مشروع واحد، أو صناعة واحدة، أما إذا افترضنا إنشاء أكثر من مصنع في وقت واحد لإنتاج عدد من السلع الاستهلاكية المتكاملة؛ فإن أي من هذه المصانع لن يواجه مشكلة تصريف منتجاته ذلك لأنه لكل منها سوق يجد طلباً على إنتاجه سواء من العاملين فيه أم العاملين في المصانع الأخرى، وهنا تتوفر لهذه المجموعة من المصانع مقومات النجاح بسبب ما يترتب على إنشائها من توسيع نطاق السوق، وعليه فإن استراتيجية النمو المتوازن تعتبر وسيلة أساسية لتوسيع نطاق السوق، وخلق حوافز الاستثمار.

2- استراتيجية النمو غير المتوازن: وتتخلص هذه الاستراتيجية في التركيز من قبل الدولة على قطاع رئيسي ورائد في المجتمع نتيجة لقلّة الموارد المالية للاستثمار في خطط التنمية، وسيؤدي هذا القطاع الرائد على جذب القطاعات الأخرى إلى مرحلة النمو المتوازن؛ مما سيؤدي إلى تحقيق التنمية المنشودة على مستوى كافة القطاعات الاقتصادية والاجتماعية. أن اتباع هذا الأسلوب هو الأفضل كاستراتيجية ملائمة لمعظم الدول النامية؛ حيث يتم التركيز على قطاع معين لتحقيق فوائد مالية يمكن استخدامها بالنهوض في القطاعات الصناعية والزراعية الأخرى.

10- د. حيدر حسين آل طعمه، الأسواق المالية النشأة المفهوم الأدوات، جامعة كربلاء 2014 ص 21

تمويل التنمية الاقتصادية

يتمثل تمويل التنمية بتوفير المصادر المالية اللازمة والملائمة للأهداف والطموحات التنموية؛ فالتمويل عملية جوهرية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية، وهو تلك التدفقات المالية المحلية والأجنبية الموجهة لإنجاز وإحقيق برامج ومشروعات التنمية الضرورية للاقتصاد الوطني، وتحقيق الرفاهية للمجتمع، وتبرز أهمية التمويل في أنه يؤمن ويسهل انتقال الفوائض المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى تلك الوحدات التي لديها عجز مالي، وتكمن أهمية التمويل في الآتي

- 1- العمل على اكتساب الأموال اللازمة.
- 2- استثمار هذه الأموال في أصول أو موجودات منتجة اقتصادياً.
- 3- توفير المبالغ النقدية اللازمة للوحدات الاقتصادية ذات العجز في أوقات حاجتها لتلك الأموال.
- 4- تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي للبلاد بما يساهم في تحقيق التنمية الشاملة.

5- إدارة الأموال والموجودات التي يحصل عليها، وإمكانية إعادة تحويل بعض أو كل هذه الأصول والموجودات مرة ثانية إلى أموال بمرود وفائدة على المستثمرين.

وهناك أنظمة للتمويل منها:

أ- نظام التمويل المباشر الذي يعتمد في توزيع الفائض الذي يتحقق لدى بعض وحدات الاقتصاد القومي على تلك الوحدات التي تعاني من عجز مالي، وتحتاج لهذا الفائض لتمويل احتياجات النمو والتطور الاقتصادي.

ب- نظام التمويل شبه المباشر: نشأ هذا النوع من خلال بروز بعض الوحدات لممارسة دور السماسرة والتجار أو الوسطاء بصفة عامة في الأصول المالية الذين يؤثرون بشكل واضح في عملية النقاء وحدات العجز بوحدة الفائض، وتشكيل السوق المالية، حيث يتم تقديم المعلومات والنصائح والمشورة من أجل تسهيل إبرام الصفقات بين الوحدات ذات العجز لتوفير السيولة اللازمة من أجل تمويل استثماراتها والوحدات ذات الفائض لتوظيف أموالهم وزيادة الأرباح.

ج- نظام التمويل غير المباشر: في هذا النظام لا يوجد النقاء مباشر بين الوحدات الاقتصادية التي لديها قدرة في التمويل مع الوحدات الاقتصادية التي لديها عجز في الأموال حيث تلعب المؤسسات المالية دور الوسيط بين هذه الوحدات الاقتصادية.

كما أن مصادر التمويل تختلف إلى عدة أشكال منها:

1- مصادر التمويل الداخلية للتنمية التي تتمثل في مجموع الموارد المالية التي يمكن الحصول عليها من عملياتها الجارية أو من خلال الادخارات الوطنية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية، وتتمثل هذه المصادر في الادخارات التي تمثل فائضا اقتصادي يوجه إلى أغراض التنمية عن طريق الاستثمار والضرائب التي تعتبر الوسيلة التي يتم بموجبها تحويل جزء من الدخل لدى الأفراد والشركات إلى الحكومة التي تستخدمها بدورها في الإنفاق الجاري وأغراض الاستثمار.

2- مصادر التمويل الخارجية للتنمية: إن البلدان التي لا تستطيع تدبير الادخارات المحلية الكافية لدفع عملية التنمية الاقتصادية تلجأ إلى التمويل اللازم من الخارج التي إما أن تكون مصادر تمويل خاصة أو رسمية؛ فالخاصة تكون عن طريق الاستثمار الأجنبي الخاص المباشر والقروض التجارية، أما المصادر الرسمية فتكون عن طريق المساعدات أو المنح والتدفقات الثنائية التي تمول بها عمليات التنمية المختلفة بين الدولة وحكومة أخرى بشكل ثنائي وفق اتفاق بينهما حول شروط ونوع التمويل، ويتم هذه الاتفاقات الثنائية المتعددة الأطراف من خلال الوكالات والمنظمات الدولية الرسمية، وهناك تمويل مستقل آخر عن طريق السوق العالمية؛ ففي داخل أي اقتصاد هناك سوق مالية التي تنقسم بدورها إلى سوقين: سوق نقدية تخص المعاملات المالية قصيرة الأجل، وسوق رأس المال للمعاملات المالية طويلة الأجل.

وفي إطار التمويل النقدي للاقتصاد من خلال السوق النقدية ينبغي إضافة السوق المالية؛ فهذه الأخيرة تعتبر وسيلة أخرى لتمويل الاقتصاد فهي تسمح بتعزيز منظومة التمويل بالسماح للأعوان اللذين هم في حاجة التمويل بطلب القروض المباشرة من الأعوان اللذين لهم القدرة على التمويل، وبهذا تكون الأسواق المالية إلى جانب المؤسسات المالية في قلب دائرة التمويل الاقتصادي التي تسعى إلى تحقيق التقدم الاقتصادي⁽¹¹⁾.

دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية:

تمارس الأسواق المالية دوراً مهماً في زيادة معدلات النمو الاقتصادي بسبب ما توفره من رؤوس أموال لقطاعات واسعة من جهة وما تضيفه من أرباح وفوائد لمقدمي تلك الأموال من جهة أخرى، وتساهم سوق الأوراق المالية في عملية التنمية الاقتصادية من خلال:

- 1- تعبئة المدخرات المالية: حيث تسهم في تنمية العادات الادخارية من خلال تشجيع الأفراد على استثمار فوائضهم في قنوات ادخارية تؤمن لهم دخل بدرجة كبيرة من السيولة في بيع أسهمهم وقت يشاءون، وبأقل كلفة ممكنة، وتوفر له طريق التوجه إلى السوق الثانوية.
- 2- توفير السيولة للمستثمرين: في التمويل المالي للمشاريع الاقتصادية المختلفة أصبحت الأسواق المالية تلعب دوراً مهماً وحيوياً في معظم الاقتصاديات المتقدمة، وبعض الاقتصاديات النامية، إذ ارتبط دورها في تعبئة الموارد المالية والمدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات.
- 3- التنبؤ بحالة الاقتصاد الوطني واتخاذ الإجراءات المناسبة: تعد أسعار الأوراق المالية المتداولة مؤشراً للحالة الاقتصادية

11- د. حيدر حسين آل طعمه، الأسواق المالية الناشئة المفهوم الأدوات، جامعة كربلاء 2014 ص 21
المستقبلية للبلاد؛ فهي تعتبر بمثابة إنذار مبكر للقائمين على شؤون الاقتصاد في الدولة لاتخاذ الترتيبات اللازمة والإجراءات التصحيحية.

4- تحويل الفائض إلى إدارة مختصة عوضاً عن جامعي الأموال: يسهم السوق في تشجيع تأسيس الشركات المساهمة ذات الميزة التشاركية التي تتلاءم مع طبيعة العادات الادخارية في البلد.

5- الرقابة على إدارة الشركات: الأسواق المالية تعتبر جهة رقابية خارجية غير رسمية على كفاءة سياسات الشركات التي يتم تداول أوراقها المالية في السوق؛ فمن لديها مستوى عالي من الكفاءة في سياساتها الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية تتحسن أسعار أسهمها في السوق والعكس صحيح.

كما أكدت العديد من الدراسات الحديثة عن العلاقة الوثيقة التي تربط أسواق رأس المال بعملية التنمية الاقتصادية من خلال قيامها ببعض الوظائف التي يمكن إيجازها بالآتي:

- 1- تنمية الاقتصاد الوطني عن طريق تشجيع المدخرات للاستثمار في الأوراق المالية؛ حيث تعمل على تشجيع صغار المدخرين وكبارهم ممن لديهم فائض مالي لا يستطيعون استخدامه بمشاريع مستقلة بأموالهم بالنظر لعدم وجود فكرة استثمارية لديهم، فيعملون على شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد في خدمة أغراض التنمية وتمويل المشاريع.
- 2- المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك الأسواق؛ حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد لجوء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشعب لسد نفقاتها المتزايدة، وتمويل مشروعات التنمية عن طريق إصدار السندات والأذونات التي تصدرها الخزنة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا أصبحت هذه الصكوك مجالاً لتوظيف أموال لا تقل أهميتها عن أوجه التوظيف الأخرى.
- 3- دعم الائتمان الداخلي والخارجي، حيث أن عملات البيع والشراء في بورصة الأوراق المالية.
- تعد مظهراً من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.
- 4- المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي، وهذا يتطلب عدة سمات في سوق الأوراق المالية أهمها كفاءة التسعير، وكفاءة التشغيل، وعدالة السوق، والأمان وعمق واستمرارية السوق، وتحديد الأسعار بصورة واقعية على أساس المعرفة الكافية والعدالة⁽¹²⁾.

12- جبار بن كثير إيجاد مصادر التمويل، فعالية سوق الأوراق المالية في تمويل التنمية، 2014 ص 47.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات:

1- النمو الأولي للسوق: (2008-2010)

- شهد السوق المالي الليبي ارتفاعاً مستمراً في عدد الشركات المدرجة من 7 إلى 12 شركة.
- زاد حجم التداول من 29.3 مليون سهم إلى 77.9 مليون سهم، مع ارتفاع القيمة السوقية من 874,780 إلى 3,767,773 مليون دينار.
- المؤشر العام ارتفع من 796.75 نقطة إلى 1,354.37 نقطة؛ ما يعكس نشاطاً مرتفعاً وإيجابياً للسوق.

2- تأثير السوق بالأحداث السياسية: (2011-2014)

- انخفاض التداول والقيمة السوقية بشكل ملحوظ بسبب توقف السوق نتيجة الأحداث الأمنية والسياسية.
- تقلص عدد الشركات في بعض السنوات نتيجة توقف التداول، ما أثر على السيولة وفرص الاستثمار.
- مؤشر السوق انخفض من أعلى مستويات 1,437.62 نقطة في 2011 إلى 978.92 نقطة في 2024، مما يعكس ضعف الأداء والاستقرار السوقي على المدى الطويل.

3- فترات الانقطاع الطويلة وتأثيرها:

- التوقف الطويل للسوق (2014-2023) أدى إلى انخفاض السيولة والتداول، مع صعوبة جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية في ليبيا.
- لسوق لم يتمكن من الاستفادة من الإمكانيات الاقتصادية الكامنة، مما يؤكد الحاجة لبيئة سياسية واقتصادية مستقرة لتعزيز الأداء.

4- الانتعاش الأخير: (2023-2024)

- بعد إعادة افتتاح السوق في 2023، لوحظ استقرار عدد الشركات (10 شركات)، وزيادة القيمة السوقية إلى 6,550,706 مليون دينار، رغم انخفاض حجم التداول إلى 2,237,576 سهم.
- هذا يعكس تحسناً نسبياً في القيمة السوقية، لكن محدودية السيولة ما زالت تمثل تحدياً أمام النمو

ثانياً: التوصيات:

1- تعزيز الاستقرار السياسي والأمني:

- ضرورة توفير بيئة آمنة ومستقرة لتجنب الانقطاعات الطويلة التي أثرت على الأداء السوقي.

2- تحفيز السيولة والتداول:

- تشجيع الشركات على زيادة رؤوس الأموال والطرح العام للأسهم، مع تسهيل الإجراءات التنظيمية لتعزيز حجم التداول.
- تنويع الأدوات المالية:
- تطوير أدوات مالية جديدة مثل الصكوك الإسلامية والمشتقات المالية لجذب مستثمرين جدد وزيادة الفرص الاستثمارية.
- تحسين الإطار التشريعي والتنظيمي:
- تحديث القوانين لتسهيل عمل الوسطاء والمستثمرين، وضمان شفافية السوق، ما يعزز ثقة المستثمرين المحليين والأجانب.

5- تعزيز دور السوق في التنمية الاقتصادية:

- ربط أداء السوق المالي بتحفيز المشاريع الإنتاجية، وتوجيه السيولة نحو القطاعات الحيوية التي تدعم النمو الاقتصادي في ليبيا.

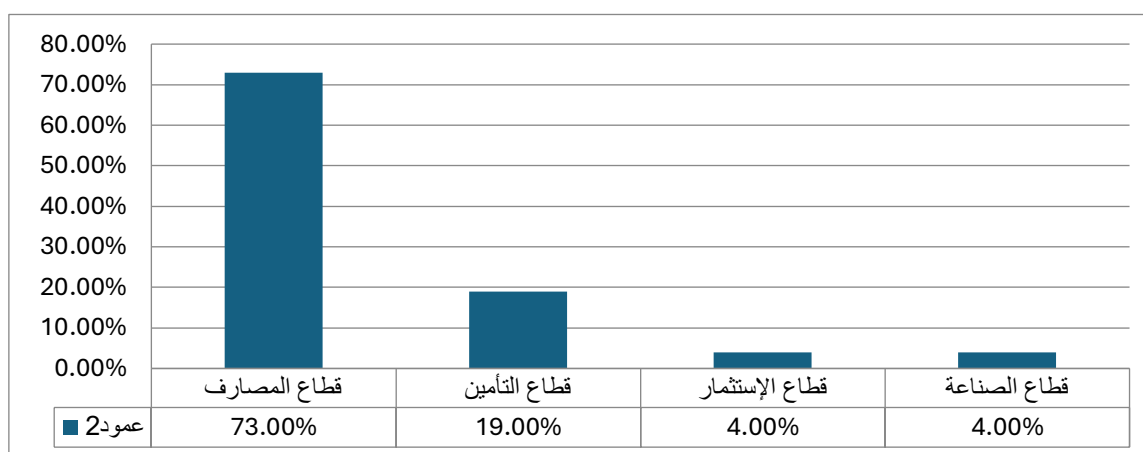
6- تشجيع الادخار وتوجيهه نحو السوق المالي وعلى مستوى الأفراد والابتعاد عن الاستهلاك الزائد.

7- إصلاح القطاع المالي (المصارف والمؤسسات المالية) بأطر تشريعية تلائم الوضع الاقتصادي الحالي.

8- الاستثمار والتوسع في برامج الخصخصة ومساهمة القطاع الخاص في إدارة شركات القطاع العام بالمساهمة الفاعلة التي تمكن من خلالها تعزيز أسهم الشركات.

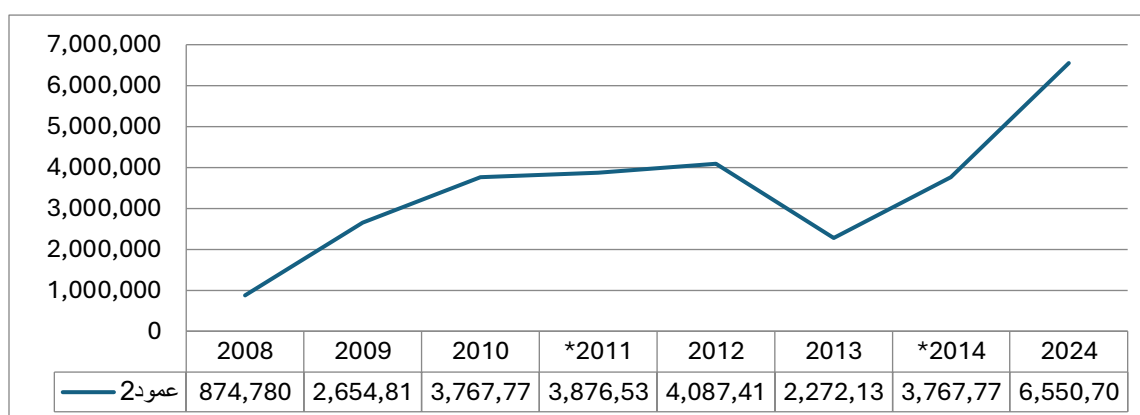
9- ينبغي السماح بتوسيع السوق المالية وتعزيز سيولته وإنشاء أسواق المؤسسات المالية المصرفية، وشركات الوساطة الأجنبية سعياً لدخول السندات الإقليمية ومراكز إقليمية لتشجيع المستثمرين.

الشكل رقم (1) القطاعات المدرجة بالسوق المالي الليبي.



المصدر - إعداد الباحث، بناءً على تقارير السنوية لسنوات مختلفة، لسوق المالي الليبي.

الشكل رقم (2) يوضح قيمة التداول بالسوق المالي الليبي.

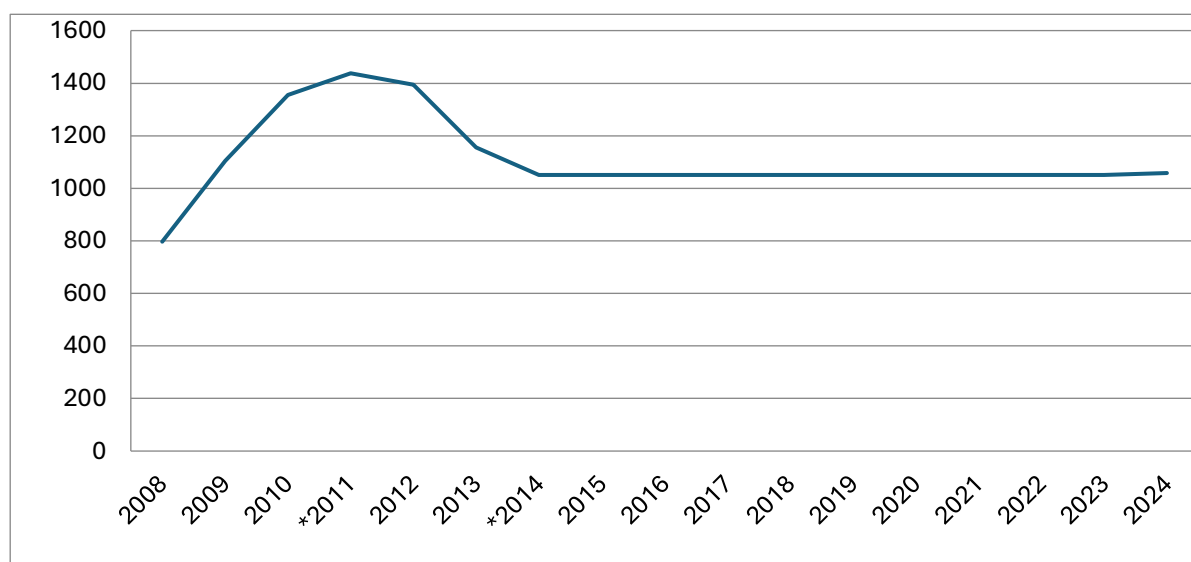


المصدر - إعداد الباحث، بناءً على تقارير سنوية لسنوات مختلفة لسوق المالي الليبي.

*سنة 2011: توقف نشاط سوق المالي الليبي عن التداول بسبب الأحداث الأمنية في البلاد.

* سنة 2014: توقف نشاط سوق المالي الليبي عن التداول بسبب الأحداث الأمنية في البلاد.

الشكل رقم (3) يوضح مؤشر السوق المالي الليبي.



المصدر - سوق المالي الليبي، تقارير سنوية لسنوات مختلفة.

يوضح الجدول (1) مؤشرات أداء السوق المالي الليبي (2008-2024).

السنة	عدد الشركات	حجم التداول "سهم"	قيمة السوقية "مليون دينار"	المؤشر العام %
2008	7	29,276,065	874,780	نقطة 796.75
2009	10	65,548,389	2,654,819	نقطة 104.28,1
2010	12	77,948,213	3,767,773	نقطة 354.37,1
2011	12	25,583,598	3,876,532	نقطة 437.62,1
2012	13	22,967,299	4,087,418	نقطة 393.17,1
2013	10	25,545,463	2,272,137	نقطة 155.18,1
2014	10	3,324,311	3,767,773	نقطة 050.87,1
2024	10	2,237,576	6,550,706	نقطة 978.92

المصدر - سوق المالي الليبي، تقارير سنوية لسنوات مختلفة.

قائمة المراجع:

- محمد سليم، ادارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، ص 272
- عبد الباسط وفا، الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ص 25
- ضياء الدين مجيد الموسوي، أسواق رأس المال وادواتها، ص 76

- حيدر آل طعمه، الأسواق المالية النشأة المفهوم الأدوات، جامعة كربلاء 2014 ص 21
- اديب قاسم، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية، جامعة واسط 2013 ص 7.
- جبار بن كثير، فعالية سوق الأوراق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية، 2014 ص 47
- أسماء سفاري، دور السوق المالية في دعم التنمية الاقتصادية، جامعة الجزائر 2013 ص 32
- عون، عبد الناصر الهادي، (2018)، تقييم السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية في ليبيا المعوقات، مجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد 9، العدد 2، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، الإسماعيلية، مصر.
- النشرة الاقتصادية (2016)، إدارة الإحصاء والبحوث، مصرف ليبيا المركزي.
- " النشرة الاقتصادية"، (2017)، إدارة الإحصاء والبحوث، مصرف ليبيا المركزي.
- النشرة الاقتصادية (2019)، إدارة الإحصاء والبحوث، مصرف ليبيا المركزي.
- مجلة علمية لسوق المالي الليبي، 2024، العدد 1، طرابلس، ليبيا.
- زربية، أسامة، (2024)، "معوقات تحول السوق المالي الليبي إلى سوق مالي إسلامي -دراسة تطبيقية على السوق المالي الليبي". رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة طرابلس.
- الميداني، محمد أيمن عزت، (2002)، تطوير أسواق رأس المال في سوريا، نسخة الكترونية، دمشق، سوريا.
- دراسة (شنافة، 2017) ، بعنوان: أثر سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي دراسة حالة سوق عمّان للأوراق المالية خلال الفترة (1980-2016)،
- دراسة (Aljbiri،2012) بعنوان: تقييم أداء سوق الأوراق المالية الليبي، مجلة علمية، جامعة مندل، تشيكيا.
- دراسة (فراحي فضيلة- دحماني فاطمة، 2023)، بعنوان: تداعيات أداء أسواق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي والتضخم - دراسة قياسية لعينة من الدول الناشئة.
- دراسة (بلمعلم لقمان - بولغرييلات حسين، 2020)، بعنوان، دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية - دراسة حالة بورصة الجزائر.
- دراسة (تواتي، أبوخريص،2021) بعنوان: معوقات تفعيل سوق الأوراق المالية الليبي، مجلة علمية، الجامعة الأسمرية، ليبيا.

الشكر والتقدير

- التمويل: نعم ☐ لا ☐
- تضارب المصالح: نعم ☐ لا ☐
- توافر البيانات: نعم ☐ لا ☐
- مساهمات المؤلفين:

ت	اسم المؤلف وإيميله و رابط منصة ORCID iD	تصور أو فكرة الدراسة	جمع أو المساهمة في جمع البيانات	المساهمة في الدراسات السابقة	وضع منهجية الدراسة	إجراء التحاليل (الجانب العملي)	تحليل البيانات	تفسير ومناقشة النتائج	الموافقة على النسخة النهائية
1	الطاهر بن حامد benhamed1978@outlook.com	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓