العوامل البنيوية والتشريعية المؤثرة في تأسيس سوق رأسمال إسلامي في ليبيا

د. عادل العكرمي الأسود*
كلية التربية العجيلات ، جامعة الزاوية
a.adela.alaswad@zu.edu.ly
تاريخ الارسال 2025/11/15م تاريخ القبول 2025/12/2م
https://doi.org/10.66045/Oo0011xi

Structural and Legislative Factors Affecting the Establishment of an Islamic Capital Market in Libya

Adel Al-Akrami Alaswad*

Abstract
This study aims to analyse the factors influencing the establishment of an Islamic capital market in Libya, based on its role in supporting economic development and providing investment instruments compliant with Sharia principles. The research focused on three main dimensions: Islamic financial instruments, the role of financial intermediaries, and government regulations. The study adopted a descriptive-analytical approach, utilizing a questionnaire directed to employees of the Central Bank of Libya and data analysis through the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). The findings revealed a significant relationship between the availability of financial instruments, the diversity of intermediary institutions, and legislative support, and the feasibility of establishing the market. The study also concluded that success requires a flexible regulatory environment, the strengthening of Islamic banks, and the promotion of financial innovation. It recommended accelerating the development of a comprehensive legal framework, improving infrastructure, and drawing on international experiences to establish a market capable of supporting sustainable development in Libya.
Keywords: Islamic Capital Market, Islamic Financial Instruments, Financial Intermediary Institutions, Legislative Support.

الملخص :
تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العوامل المؤثرة في تأسيس سوق لرأس المال الإسلامي في ليبيا، استنادًا إلى دوره في دعم التنمية الاقتصادية وتوفير أدوات استثمارية متوافقة مع الشريعة. ارتكز البحث على ثلاثة محاور: الأدوات المالية الإسلامية، دور

حقوق النشر © للمؤلف/للمؤلفين 2025. ينشر هذا البحث بموجب رخصة المشاع الإبداعي Creative Commons (CC BY-NC 4.0)

المؤسسات المالية الوسيطة، والتشريعات الحكومية. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي باستخدام الاستبيان الموجه لموظفي مصرف ليبيا المركزي وتحليل البيانات باستخدام برنامج (SPSS) . وأظهرت النتائج وجود علاقة معنوية بين توافر الأدوات المالية، وتنوع المؤسسات الوسيطة، والدعم التشريعي، وبين إمكانية تأسيس السوق. كما خلصت إلى أن النجاح يتطلب بيئة تشريعية مرنة، وتعزيز المصارف الإسلامية، وتشجيع الابتكار المالي. وأوصت الدراسة بالإسراع في إعداد إطار قانوني شامل، وتطوير البنية التحتية، والاستفادة من التجارب الدولية لتأسيس سوق قادر على دعم التنمية المستدامة في ليبيا.

الكلمات المفتاحية: سوق المال الاسلامي, الادوات المالية الاسلامية, المؤسسات المالية الوسيطة , الدعم التشريعي

أولا- الجانب التمهيدي:

المقدمة :

تُعَدّ الأسواق المالية من الركائز الأساسية والهامة لأي نظام واقتصادي متكامل وتلعب دورا هاما في النظام المالي ، إذ تمثل حلقة الوصل بين وحدات الفائض المالي التي تبحث عن قنوات استثمارية آمنة، ووحدات العجز التي تحتاج إلى التمويل لتنفيذ مشاريعها وتغطية احتياجاتها. فهي ليست مجرد منصة لتداول الأدوات المالية، بل آلية لإعادة توجيه المدخرات نحو استثمارات منتجة، تسهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي وتعزيز التنمية المستدامة (Cevik & Rahmati, 2020; World Bank, 2023).

ومن ثمّ، فأن وجود أسواق مالية منظمة وفعّالة أصبح ضرورة ملحّة لأي دولة تسعى إلى تحقيق التنمية الشاملة، سواء كانت هذه الدولة تتبنى نظامًا ماليًا تقليديًا أو نظامًا ماليًا قائمًا على أسس إسلامية (Ayaz et al., 2019b) وفي السياق الإسلامي، يكتسب موضوع الأسواق المالية الإسلامية أهمية مضاعفة، إذ لا يقتصر على الجانب الاقتصادي فحسب، بل يتصل بالبعد الديني والأخلاقي. فالمعاملات المالية في هذه الأسواق يجب أن تخضع لضوابط الشريعة الإسلامية، بما يضمن توافقها مع مبادئ العدل والشفافية والابتعاد عن الربا والغرر والميسر (Tan & Mohamad Shafi, 2021). وقد برزت خلال العقود الأخيرة أسواق مالية إسلامية في عدد من الدول، مثل ماليزيا والبحرين والإمارات، حيث ساهمت في تنويع أدوات التمويل، وجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية، وتوفير بدائل حقيقية للمستثمر المسلم، ما جعلها نماذج يُحتذى بها(Musa, Bahari, & Aziz, 2020) . أما في ليبيا التي كل عدد سكانها

مسلمون ، فأن التحولات التشريعية الكبرى، خصوصًا بعد صدور الفانون رقم (1) لسنة 2013م القاضي بحظر التعامل بالفوائد في المؤسسات المالية والمصرفية، فرضت ضرورة البحث في أنشاء سوق مالية إسلامية تتماشى مع هذه التوجهات (Cevik & Rahmati, 2020; Shariha, 2022) فنجاح تجربة الصيرفة الإسلامية في ليبيا يتطلب وجود سوق رأسمال إسلامي يوفّر الأدوات المالية المبتكرة والمتنوعة مثل الأسهم الشرعية والصكوك وصناديق الاستثمار الإسلامية، لتلبية احتياجات المستثمرين، ودعم المؤسسات المالية والمصرفية في تمويل المشاريع التنموية (Alhaj & Awn, 2020; Brydan, 2022) وتزداد أهمية هذا الموضوع في ظل ما يشهده الاقتصاد العالمي من تطورات تكنولوجية متسارعة وثورة اتصالات ومعلومات، جعلت من الأسواق المالية قناة رئيسية للحصول على التمويل (World Bank, 2023)ولعل ليبيا، في ظل سعيها لإعادة هيكلة اقتصادها على أسس إسلامية، في حاجة ماسّة إلى تبنّي نموذج للسوق المالي الإسلامي يراعي خصوصيات بيئتها الاقتصادية والاجتماعية، ويستفيد من تجارب الدول الأخرى(Zahaf, 2013) . من هنا تتجه هذه الدراسة للبحث في العوامل المؤثرة في تأسيس سوق رأسمال إسلامي في ليبيا، وذلك من خلال التركيز على ثلاثة محاور رئيسية: الأدوات المالية الإسلامية المتاحة وإمكانية تطويرها، دور المؤسسات المالية الوسيطة في دعم هذا التوجه، وأخيرًا البيئة التشريعية والتنظيمية التي تهيئ المناخ المناسب لقيام مثل هذا السوق. وتسعى الدراسة إلى تقديم رؤية تحليلية شاملة تُمكّن صانعي القرار من تحديد الخطوات العملية اللازمة لتأسيس سوق مالي إسلامي فعال يساهم في التنمية الاقتصادية، ويدعم الاستقرار المالي في ليبيا.

مشكلة الدراسة:

رغم التطور الملحوظ الذي شهدته الصناعة المالية الإسلامية عالميًا، ما تزال تجربة ليبيا في هذا المجال محدودة ومجزأة، إذ تفتقر إلى سوق رأسمال إسلامي متكامل يمكن أن يوفّر أدوات تمويلية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ويدعم استدامة النمو الاقتصادي. فعلى الرغم من إقرار المشرّع الليبي لقانون حظر التعامل بالفوائد (الفانون رقم 1 لسنة 2013)، إلا أن البيئة المؤسسية والتنظيمية لم تُترجم هذا التحول إلى سوق مالية إسلامية قائمة بالفعل، الأمر الذي خلق فجوة بين التوجه التشريعي والتطبيق العملي. وتتمثل المعضلة البحثية في أن غياب سوق رأسمال إسلامي متطور في ليبيا يعوق قدرة النظام المالي على تعبئة المدخرات المحلية، ويحد من تنويع مصادر التمويل للمشروعات

التنموية طويلة الأجل، مقارنة بما تحقق في تجارب دولية رائدة مثل ماليزيا وأندونيسيا. كما أن محدودية الأدوات المالية الإسلامية المتداولة، وضعف مساهمة المؤسسات المالية الوسيطة، ونقص الأطر التنظيمية الموحدة، تشكل عوائق أساسية أمام تكوين سوق فعّال ومُستدام. من هنا تنبثق إشكالية البحث في التساؤل الرئيس:

ما هي العوامل البنيوية والمؤسساتية والتشريعية التي تؤثر في إمكانية تأسيس سوق رأسمال إسلامي في ليبيا، وكيف يمكن توظيفها لمعالجة الفجوة بين الإطار التشريعي والواقع التطبيقي؟

فرضيات الدراسة:

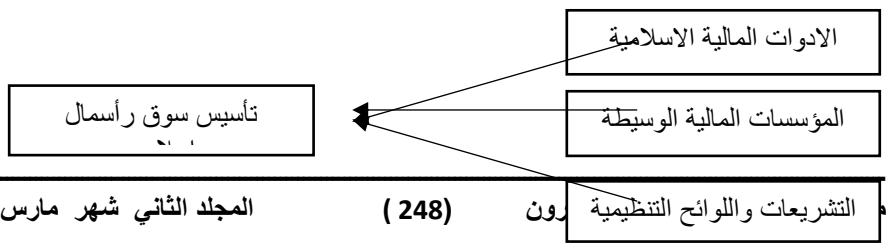
1- وجود اوراق مالية تتوافق مع الشريعة الاسلامية يساهم في أنشاء السوق المال الاسلامي.
2- وجود تنوع من المؤسسات المالية التي تراعي متطلبات الشريعة الاسلامية في معاملاتها يساعد في أنشاء السوق المالي الاسلامي.
3- التشريعات والإجراءات التنظيمية الصادرة عن الجهات الحكومية المختصة تمهد الطريق لأنشاء سوق مالي في ليبيا.

أهداف البحث:

1- تقييم الأدوات المالية الإسلامية المتاحة (مثل الصكوك والأسهم المتوافقة وصناديق الاستثمار) ومدى قابليتها للتطبيق في السوق الليبي.
2- تحليل دور المؤسسات المالية الوسيطة (المصارف الإسلامية، شركات الوساطة، وهيئات الرقابة الشرعية) في دعم تأسيس وتفعيل السوق.
3- دراسة ملاءمة الإطار التشريعي والتنظيمي (القوانيين واللوائح المالية) لأنشاء سوق رأسمال إسلامي، وتحديد أوجه القصور التي قد تعيق التنفيذ.
4- استكشاف التفاعل بين هذه العوامل الثلاثة (الأدوات، المؤسسات، التشريعات) لتكوين تصور متكامل حول متطلبات نجاح السوق.

متغيرات الدراسة:

يبين الشكل رقم (1) العلاقة بين المتغيرات المستقلة الثلاثة وهي على التوالي الادوات المالية الاسلامية, والمؤسسات المالية الوسيطة والتشريعات واللوائح التنظيمية الحكومية والمتغير التابع وهو تأسيس سوق رأسمال اسلامي.



شكل رقم (1) يوضح العلاقة بين متغيرات الدراسة

1- الأدوات المالية الإسلامية المتاحة وإمكانية تطويرها: تُعد الأدوات المالية مثل الصكوك والأسهم الشرعية وصناديق الاستثمار الإسلامية الركيزة الأساسية لتفعيل سوق رأسمال إسلامي، حيث توفر بدائل استثمارية متوافقة مع الشريعة. كما أن تطوير هذه الأدوات بما يتناسب مع حاجات المستثمرين يعزز من عمق السوق وجاذبيته.

2- دور المؤسسات المالية الوسيطة :تلعب المصارف الإسلامية وشركات الوساطة المالية دورًا محوريًا في ربط المدخرين بالمستثمرين من خلال تقديم خدمات مالية مبتكرة. كما أن كفاءة هذه المؤسسات في إدارة المخاطر وتوجيه الموارد تسهم في تعزيز ثقة المستثمرين واستقرار السوق.

4- **البيئة التشريعية والتنظيمية:** يمثل الإطار القانوني والتنظيمي الضامن الأساسي لنجاح أي سوق مالي إسلامي، إذ يحدد المعايير الشرعية والقانونية للتعاملات. وتوفر التشريعات الفعّالة بيئة مستقرة وجاذبة للاستثمار، وتدعم النمو المتوازن للسوق.

الدراسات السابقة:

الدراسات السابقة حول العوامل المؤثرة في تأسيس أسواق رأس المال الإسلامية تبرز أهمية الأدوات المالية المبتكرة، ودور المؤسسات الوسيطة، إضافةً إلى البيئة التشريعية والتنظيمية في نجاح هذه الأسواق. ومن خلال استعراض هذه الدراسات، يمكن الاستفادة من التجارب الدولية والإقليمية لاستخلاص الدروس التي تسهم في بلورة رؤية واضحة لتأسيس سوق رأسمال إسلامي في ليبيا.

1- **دراسة (Cox, 2005):** ركزت هذه الدراسة التي كأنت بعنون تطوير سوق رأس المال الإسلامي وخلق السيولة (**Developing the Islamic Capital Market Creating Liquidity and**) والتي كأنت دراسة نظرية على تطوير سوق رأس المال الإسلامي واستعراض مدى التقدم في تطوير بنيته التحتية من وجهة نظر خبراء في هذا المجال من خلال إلقاء نظرة على ما يقدمه السوق، والنظر في كيفية تشكيل اتجاه نشأة الأصول الإسلامية من خلال البيئة التي تعمل فيها. وأكدت الدراسة على أن الرقابة

الفعالة والتنظيم الصارم تساعد على منع السلوكيات غير المنتظمة للمشاركين، كما تُسهم في راحة المستثمرين ويتيح اعتماد التصنيفات الائتمانية المستقلة إجراء تقييم موضوعي، ويعزز ثقة المستثمرين .واشارت الدراسة إلى أن ثقة السوق تعزز السيولة، وتُساعد على بناء الكتلة الحرجة التي يحتاجها أي سوق مالي للازدهار.

2- **دراسة (Cevik & Rahmati, 2020)**: تناولت الدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة الممتدة من عام 1970 إلى 2010، وذلك ضمن إطار بحثي أوسع حول دور الأسواق المالية في تعزيز النمو. اعتمد الباحثان على بيانات زمنية طويلة المدى، مستخدمين نماذج قياسية مثل الانحدار الخطي، ونماذج الانحدار الذاتي VAR، واختبارات التكامل المشترك. وهدفت الدراسة إلى التحقق مما إذا كأن هناك ارتباط سببي بين عمق النظام المالي الليبي ونمو الناتج المحلي غير النفطي. أظهرت النتائج أن العلاقة بين النمو والتطور المالي في ليبيا كأنت ضعيفة وغير مستقرة على المدى الطويل، ويرجع ذلك إلى الطبيعة الريعية للاقتصاد الليبي واعتماده الكبير على إيرادات النفط. كما بيّنت أن غياب مؤسسات مالية متطورة وسوق مالي فعال يمثل عائقًا أمام قدرة النظام المالي على القيام بدوره في تعبئة المدخرات وتخصيصها بكفاءة. خلصت الدراسة إلى أن ليبيا تحتاج إلى إصلاحات هيكلية عميقة في نظامها المالي، بما في ذلك تطوير سوق رأس المال وتعزيز الإطار التشريعي والتنظيمي، لكي يتمكن من دعم النمو الاقتصادي المستدام.

3- **دراسة (Musa et al., 2020)**: سعت دراسة Musa وآخرون (2020) إلى قياس أثر سوق رأس المال الإسلامي على الاقتصاد الحقيقي في ماليزيا، وذلك من خلال تحليل العلاقة بين أنشطة السوق الإسلامي ومؤشرات الاقتصاد الكلي. استخدمت الدراسة بيانات سنوية للفترة من 2000 إلى 2018، واعتمدت على منهجية ARDL لاختبار العلاقات قصيرة وطويلة الأجل. أظهرت النتائج أن للسوق الإسلامي أثراً طويل المدى في تعزيز تكوين رأس المال وتحسين الإنتاجية، بينما كأن الأثر قصير المدى محدودًا نسبيًا. كما بينت أن توسع أدوات السوق الإسلامي أدى إلى زيادة ثقة المستثمرين المحليين والأجانب، وأسهم في جذب السيولة نحو قنوات استثمارية متوافقة مع الشريعة. وأكدت الدراسة أن وجود سوق مالي إسلامي متطور يسهم في تحقيق الاستقرار المالي من خلال توفير أدوات متنوعة لإدارة المخاطر. خلصت الدراسة إلى أن نجاح التجربة الماليزية في هذا المجال يمثل نموذجًا يمكن لدول أخرى، مثل ليبيا، الاستفادة منه عند التفكير في تأسيس سوق رأسمال إسلامي فعال.

4- **دراسة (Ayaz et al., 2019a)**: تناولت الدراسة دور الأسواق الرأسمالية الإسلامية في دعم النمو الاقتصادي، من خلال إجراء دراسة مقارنة بين ثلاث دول هي باكستان وماليزيا والإمارات. اعتمد الباحثون على بيانات زمنية للفترة من 2000 إلى 2017، واستخدموا أساليب تحليل قياسي مثل اختبارات السببية ونماذج الانحدار. هدفت الدراسة إلى معرفة ما إذا كانت الأسواق الإسلامية قادرة على التأثير في النمو الاقتصادي بنفس فاعلية الأسواق التقليدية. وأظهرت النتائج أن ماليزيا حققت أكبر استفادة من سوقها الرأسمالي الإسلامي بفضل بيئتها التشريعية المتطورة وتنوع أدواتها المالية، في حين أظهرت الإمارات نتائج إيجابية ولكن بدرجة أقل، أما باكستان فقد عانت من محدودية الأدوات وعدم استقرار السياسات. خلصت الدراسة إلى أن وجود سوق إسلامي منظم ومتنوع يسهم بشكل واضح في تحفيز النمو الاقتصادي، مؤكدة أهمية البيئة التنظيمية ودور المؤسسات الوسيطة في نجاح هذه الأسواق.

5- **دراسة (Shariha, 2022)**: تناولت هذه الدراسة القانونية أثر القانون رقم (1) لسنة 2013 في ليبيا، الذي نص على حظر التعامل بالفوائد في المؤسسات المالية والمصرفية. استعرضت الدراسة السياق التاريخي لصدور القانون، والأهداف المعلنة من ورائه، كما ناقشت التحديات القانونية والمؤسسية التي رافقت تطبيقه. خلص التحليل إلى أن القانون يمثل خطوة جوهرية نحو أسلمة النظام المالي الليبي، لكنه في الوقت ذاته ترك فراغًا تشريعياً فيما يتعلق بالأدوات البديلة، مثل الصكوك وصناديق الاستثمار الإسلامية. وأكدت الدراسة أن غياب سوق رأسمال إسلامي فعّال يعرقل التطبيق العملي للقانون ويضعف قدرته على تحقيق أهدافه التنموية. أوصت الدراسة بضرورة الإسراع في وضع تشريعات مكملة لتطوير السوق الإسلامي وتفعيل أدواته، بما يضمن نجاح التحول المالي في ليبيا.

6- **دراسة (Tan & Mohamad Shafi, 2021)**: هدفت الدراسة إلى تحليل أثر مكونات سوق رأس المال في ماليزيا، مع التركيز على الصكوك كأداة استثمارية أساسية في السوق الإسلامي. اعتمدت الدراسة بيانات سنوية للفترة 1998–2018، واستخدمت نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) لاختبار العلاقة السببية بين الصكوك والنمو الاقتصادي. أشارت النتائج إلى وجود علاقة طويلة الأمد إيجابية بين إصدار الصكوك والناتج المحلي الإجمالي، ما يعكس دور الصكوك في تعزيز التكوين الرأسمالي وتحسين كفاءة تخصيص الموارد. كما أظهرت أن أدوات السوق الإسلامي الأخرى، مثل الأسهم الشرعية، كأن لها تأثير داعم لكنها أقل وضوحًا مقارنة بالصكوك. خلصت الدراسة إلى أن الصكوك ليست مجرد بديل شرعي عن السندات التقليدية، بل

أداة فعالة في تحريك عجلة التنمية الاقتصادية، خاصة في الدول ذات التوجه الإسلامي. وتوصي الدراسة بضرورة توسيع نطاق هذه الأدوات وتطوير بنيتها التنظيمية من أجل ضمان استدامة السوق وجذب المزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية.

الفجوة البحثية:

على الرغم من وفرة الدراسات التي تناولت الأسواق المالية الإسلامية ودورها في دعم النمو الاقتصادي وأهمية البيئة التشريعية والمؤسساتية في أنجاحها، إلا أن معظم هذه الدراسات ركزت على تجارب دولية رائدة، واعتمدت على تحليلات كلية دون التطرق بعمق إلى خصوصيات الاقتصادات الناشئة مثل ليبيا. كما أن الدراسات الليبية المتاحة جاءت إما عامة في تناول التطور المالي أو قانونية الطابع، دون تقديم معالجة تطبيقية متكاملة تربط بين الأدوات المالية الإسلامية، ودور المؤسسات المالية الوسيطة، والإطار التشريعي والتنظيمي في سياق واحد. وعليه، تبرز الحاجة إلى دراسة ميدانية تحليلية تسد هذه الفجوة من خلال تقييم العوامل البنيوية والتشريعية والمؤسساتية المؤثرة في تأسيس سوق رأسمال إسلامي في ليبيا، استنادًا إلى الواقع المؤسسي المحلي وآراء العاملين في الجهات الرقابية المختصة.

ثانيا ـ الاطار النظري :

تمهيد :

تلعب الأسواق المالية دوراً محورياً في تعزيز كفاءة النظام المالي للدول، كونها تشكل حلقة الوصل بين الفوائض المالية للأفراد والمؤسسات وبين الجهات التي تحتاج إلى التمويل. فهي تساهم في جمع المدخرات وإعادة توجيهها لتمويل المشاريع الاستثمارية، مما يدعم النمو الاقتصادي ويعزز التنمية المستدامة. وتبرز أهمية الأسواق المالية في دعم الأنشطة الاقتصادية وتحقيق الرفاه الاجتماعي، إذ تُعد وجودها شرطاً أساسياً لأي دولة تسعى لتحقيق نمو اقتصادي حقيقي. في هذا السياق، سيستعرض هذا المبحث مفهوم الأسواق المالية ووظائفها، مع التركيز على الأسواق المالية الإسلامية، أدواتها، والتحديات التي تواجه تطويرها في ليبيا، إلى جانب عرض بعض التجارب الدولية الرائدة.

ماهية الأسواق المالية:

تتشابه الأسواق المالية مع الأسواق الأخرى من حيث آلية العرض والطلب وعمليات البيع والشراء، لكنها تختلف في طبيعة السلع المتداولة، حيث تشمل الأدوات المالية مثل الأسهم والسندات، الفوركس، المشتقات، المعادن النفيسة (الذهب والفضة والنفط)،

والديون قصيرة الأجل، والرهون العقارية، وأدوات التأمين (Mishkin & Eakins, 2018) وقد شهدت هذه الأسواق تطوراً كبيراً خلال السنوات الأخيرة، بما أتاح تنوع الأدوات المالية وتعزيز دورها في دعم الاستثمار.

أهمية الأسواق المالية:

تُعدّ الأسواق المالية من الدعائم الأساسية لأي نظام اقتصادي كفء، إذ تضطلع بدور محوري في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، بما يحقق كفاءة تخصيص الموارد ويدعم النمو الاقتصادي على المدى الطويل (Mishkin & Eakins, 2018). كما تسهم هذه الأسواق في توفير السيولة للمستثمرين، وتمكينهم من تحويل الأصول المالية إلى نقد بسرعة وبتكلفة منخفضة، الأمر الذي يعزز من جاذبية الاستثمار ويحد من المخاطر (Bodie, Kane, & Marcus, 2019). وتؤدي الأسواق المالية كذلك دورًا مهمًا في تحديد الأسعار العادلة للأوراق المالية من خلال آلية العرض والطلب، بما يعكس المعلومات المتاحة حول العوائد والمخاطر، ويعزز كفاءة السوق واستقراره (Hull, 2018). وإلى جانب ذلك، تساعد على خفض تكاليف المعاملات والحصول على المعلومات، وتعمل كقناة فعالة لجذب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية، بما يدعم التنمية الاقتصادية المستدامة ويعزز الاستقرار المالي، خاصة في الاقتصادات الناشئة (World Bank, 2023).

الأسواق المالية الإسلامية:

تشكل الأسواق المالية الإسلامية جزءاً أساسياً من النظام المالي الإسلامي، إذ توفر وسائل التمويل والاستثمار المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، مع التركيز على استبعاد الربا، الغرر، والميسر، والاستثمار في الأنشطة المحظورة (Zamir Iqbal, 2017) ومن أهم أدواتها الصكوك، التي تمثل استثمارات طويلة الأجل قائمة على عقود الإجارة والمشاركة والمضاربة، وتعمل على تعبئة الموارد بشكل فعال وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج. والاسواق المالية الاسلامية تختلف عن التقليدية في التركيز على الاستثمار الأخلاقي والاجتماعي، حيث يُحظر استخدام أدوات الدين التقليدية مثل السندات وأذون الخزانة كأساس للدخل، كما يتم منع المنتجات المشتقة التقليدية وأنشطة الاستثمار في القطاعات غير المنتجة أو الضارة. وتشير الدراسات إلى الأثر الإيجابي لهذه الأسواق على الاقتصاد؛ فمثلاً، أظهرت دراسة (Ledhem & Mekidiche, 2022) أن الأسواق المالية الإسلامية تساهم في ضخ الأموال الحلال وتمويل المشروعات الإنتاجية، ما يزيد النمو الاقتصادي عبر تعزيز الإنتاجية الفعالة. وأكدت دراسة (لعلمي, 2019) أن هذه الأسواق تعمل على تعبئة المدخرات، توفير السيولة، ودعم التنمية

الاقتصادية للدول الإسلامية. كذلك وجدت دراسة (Sari, Syamsurijal, & Widiyanti, 2018) أن التطور في سوق رأس المال الإسلامي في أندونيسيا يعزز النمو الاقتصادي على المدى الطويل، إذ يرتبط تطور الصكوك والمؤشرات الإسلامية بالصناديق الاستثمارية بالنمو الفعلي للاقتصاد. وهذا يؤكد أن تعزيز الأسواق المالية الإسلامية ليس خياراً بل ضرورة للمجتمعات المسلمة لتوفير فرص التمويل والاستثمار وفقاً لمبادئها الدينية، مع دعم النمو الاقتصادي المستدام وتحقيق التنمية الشاملة.

متطلبات أنشاء سوق الاوراق المالية الاسلامية:

لأنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية هناك بعض المتطلبات التي يفترض أنها تراعي خصوصية هذه الاسواق ومن هذه المتطلبات ما يلي:

1- النظم والتشريعات: أن أنشاء سوق مالي إسلامي يتطلب وجود إطار تشريعي وتنظيمي متكامل يضمن توافق جميع العمليات المالية مع أحكام الشريعة الإسلامية. أن المتطلبات التشريعية والتنظيمية تشمل مجموعة القوانيين والأنظمة والتعليمات التي تحكم عمل السوق المالي الإسلامي، بدءًا من إصدار وتداول الأوراق المالية، مرورًا بإجراءات التسوية والمقاصة، وصولًا إلى تسجيل ونقل الملكية، والإشراف والرقابة على جميع المعاملات المالية (Belal & Hassan, 2018). وتكمن أهمية هذه التشريعات في ضمان التوافق الشرعي للمنتجات المالية، مما يعزز ثقة المستثمرين ويشجع على جذب الاستثمارات. على سبيل المثال، أطلقت هيئة الأوراق المالية والسلع في الإمارات العربية المتحدة استراتيجية لتطوير سوق رأس المال الإسلامي، تضمنت وضع تشريعات لتنظيم المنتجات المالية الإسلامية، مثل صناديق الاستثمار المتوافقة مع الشريعة، والإفصاح الإضافي عن المنتجات، وعقود التحوط الشرعية، إلى جانب تحديث أنظمة الصكوك والملاءة المالية (Securities and Commodities Authority, 2019). واخيرا يمكن القول أن وجود إطار تشريعي وتنظيمي فعال يسهم في تعزيز حماية المستثمرين، من خلال التبادل المشترك للمعلومات الرقابية وفق الأطر القانونية والمبادئ الدولية, وأن النظم والتشريعات الإسلامية تلعب دورًا محوريًا في تأسيس سوق مالي إسلامي متين، قادر على تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة وجذب الاستثمارات، مع الالتزام الكامل بمبادئ الشريعة الإسلامية.

2- الأدوات والمنتجات المالية الاسلامية: تُعد الأدوات المالية الإسلامية من الركائز الأساسية لتأسيس سوق مالي إسلامي متكامل، حيث أنها تمثل البديل الشرعي للأدوات التقليدية، وتستند إلى أحكام العقود الإسلامية ومبادئ الشريعة التي تحرّم الربا والممارسات المالية غير المشروعة. وقد باتت هذه الأدوات محوراً رئيسياً في تحقيق

التمويل اللازم لدعم الاستثمار والنمو الاقتصادي، سواء من قبل الشركات والمؤسسات المالية أو حتى الحكومات، إذ تتيح استقطاب السيولة وتوجيهها نحو مشاريع إنتاجية تعود بالنفع على الاقتصاد والمجتمع. ومن أبرز هذه الأدوات الأسهم، التي يُسمح بإصدارها شرعاً شريطة أن تكون الشركات المصدرة لها ملتزمة بضوابط الشريعة الإسلامية وألا تمارس أنشطة محرمة مثل تجارة الخمور أو المخدرات أو لحوم الخنزير أو التعامل الربوي (Ayub, 2009) إلى جانب ذلك، تأتي الصكوك الإسلامية باعتبارها أحد أهم الابتكارات المالية المعاصرة، إذ تمثل وثائق متساوية القيمة تعبّر عن ملكية مشاعة في أعيان أو منافع أو خدمات أو مشاريع استثمارية محددة، وذلك بعد تحصيل قيمتها وقفل باب الاكتتاب .(AAOIFI, 2017) وقد صنّفت الصكوك إلى ثلاثة أنواع رئيسية: أولاً، الصكوك القائمة على عقود الشراكة، مثل صكوك المضاربة والمشاركة والمزارعة والمساقاة والمغارسة، حيث تقوم العلاقة بين المصدر والمستثمر على أساس المشاركة في رأس المال والأرباح والمخاطر (Iqbal & Mirakhor, 2011) ثانيا، الصكوك القائمة على عقود البيع، مثل صكوك السَّلم والاستصناع والمرابحة، والتي يقوم جوهرها على علاقة تعاقدية بين طرفين يتبادلان ملكية أصول أو سلع وفق شروط وضوابط محددة (El-Gamal, 2006) ثالثاً، الصكوك القائمة على عقود الإجارة، التي تُمكّن المستثمرين من امتلاك حصص مشاعة في منافع أعيان منتجة للدخل، بما يضمن تدفقات مالية مستقرة وعوائد دورية من خلال تأجير الأصول (Usmani, 2007) هذه التنوعات في الصكوك تجعلها أداة مرنة تتناسب مع مختلف احتياجات التمويل والاستثمار، وتعزز من قدرة السوق المالية الإسلامية على المنافسة عالميًا. ومن ثمّ، فأن تكامل الأدوات المالية الإسلامية وتطويرها يساهمان في بناء سوق مالي إسلامي قادر على جذب الاستثمارات المحلية والدولية، وتحقيق الشمول المالي، ودعم الاستقرار الاقتصادي، بما يتوافق مع متطلبات التنمية المستدامة ومبادئ العدالة الاجتماعية التي تقوم عليها الشريعة الإسلامية.

3- المؤسسات المالية الوسيطة: أن تطوير سوق مالية إسلامية متكاملة يستلزم وجود مؤسسات مالية وسيطة قادرة على الاستفادة من مخرجات الهندسة المالية الإسلامية في تصميم أدوات تمويلية واستثمارية مبتكرة ومتوافقة مع الشريعة. وتعد المصارف الإسلامية، وشركات التأمين التكافلي، وصناديق الاستثمار الإسلامية، من أبرز هذه المؤسسات التي تساهم في تعزيز مكانة السوق الإسلامية مقارنة بالأسواق التقليدية، من خلال توفير منتجات وخدمات مالية ذات طابع متميز. كما أن التفاعل المتكامل بين هذه المؤسسات وبين الأسواق المالية، في إطار الضوابط الشرعية، يسهم في رفع كفاءة

النظام المالي وزيادة قدرته على مواجهة التحديات وتعزيز النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية (Ayub, 2009; Iqbal & Mirakhor, 2011) .

ثالثا ـ الاطار العملي :

يتناول هذا الفصل تصميم منهجية الدراسة مثل اسلوب التحليل, ومجتمع وعينة الدراسة والأدوات الإحصائية المستخدمة في البحث، كما يعرض إجراءات الدراسة التجريبية ومراحل الاختبار والتحليل الإحصائي. وقبل ذلك سيتم تقديم نبذة مختصرة عن مصرف ليبيا المركزي باعتباره محل الدراسة الميدانية.

مصرف ليبيا المركزي

يُعد مصرف ليبيا المركزي السلطة النقدية العليا في الدولة، وقد تأسس بموجب القانون رقم (4) لسنة 1956 تحت مسمى "المصرف الوطني الليبي"، ثم تغير اسمه إلى مصرف ليبيا المركزي عام 1971. يتمثل دوره الرئيسي في صياغة وتنفيذ السياسات النقدية والائتمانية بهدف المحافظة على الاستقرار النقدي والمالي، وحماية قيمة الدينار الليبي وضمان سلامة النظام المصرفي. كما يتولى إدارة احتياطيات الدولة من النقد الأجنبي والذهب، والإشراف على الجهاز المصرفي لضمان التزامه بالمعايير المصرفية والقانونية (مصرف ليبيا المركزي, 2022) إلى جانب ذلك، يضطلع المصرف بدور حيوي في تمويل التنمية الاقتصادية من خلال تنظيم حركة السيولة، ودعم القطاعات الإنتاجية، وتوفير بيئة مصرفية ملائمة لتمويل الاستثمارات. كما يقوم بإصدار العملة الوطنية، ومراقبة معدلات التضخم، والمساهمة في رسم السياسات الاقتصادية بالتنسيق مع الحكومة والمؤسسات المالية الأخرى. ويُنظر إلى مصرف ليبيا المركزي بوصفه مؤسسة محورية في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والمالي، خاصة في ظل التحديات السياسية والاقتصادية التي تواجه البلاد، مما يجعله اداة أساسية لتحقيق التنمية المستدامة وتعزيز الثقة في القطاع المصرفي الليبي (مفتاح, عائشة, & التير, 2021)

منهجية الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، لملاءمته لطبيعة الموضوع وأهداف البحث المتمثلة في تحليل العوامل البنيوية والتشريعية والمؤسساتية المؤثرة في تأسيس سوق رأسمال إسلامي في ليبيا. وقد تم الاعتماد على البيانات الثانوية من الكتب والمراجع العلمية والدراسات السابقة ذات الصلة، إلى جانب البيانات الأولية التي جُمعت من خلال استبانة وُزعت على عينة من موظفي مصرف ليبيا المركزي باعتباره الجهة المختصة بالإشراف على الأسواق المالية. وجرت معالجة البيانات وتحليلها باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS)، من خلال توظيف الأساليب

الإحصائية الوصفية والاستدلالية لاختبار فرضيات الدراسة وقياس العلاقات بين متغيراتها، بما يتيح استخلاص نتائج علمية تدعم تحقيق أهداف البحث والإجابة عن تساؤلاته.

الجدول (1) إجراءات توزيع عينة الدراسة وحركة الاستبيان

المصرف	الاستبيانات الموزعة	الاستبيانات المفقودة	غير صالحة	صالحة للتحليل
ليبيا المركزي	30	5	2	23
الاجمالي	30	5	2	23

اختبار الثبات والصدق:

تم قياس ثبات أداة البحث باستخدام معامل كرونباخ ألفا، ويقصد بالثبات قدرة الاستبيان على أنتاج نتائج متسقة عند إعادة تطبيقه أكثر من مرة في ظل نفس الظروف (Creswell & Creswell, 2017). وأظهرت النتائج أن معاملات الثبات لكل مقياس كأنت على النحو التالي: مقياس الأدوات المالية بلغت قيمته 0.784، ومقياس المؤسسات المالية الوسيطة 0.822، ومقياس المتغير التشريعات والدعم الحكومي 0.791، ومقياس تأسيس سوق الأوراق المالية الإسلامية 0.766، بينما بلغ معامل الثبات الكلي للاستبيان 0.853، مما يشير إلى مستوى جيد من الثبات والموثوقية كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول (2) نتائج اختبار معامل الثبات (كرونباخ ألفا) لمحاور الدراسة والأداة ككل

المحاور	عدد العبارات	قيمة معامل الثبات
الادوات المالية	7	0.784
المؤسسات المالية الوسيطة	6	0.822
التشريعات والدعم الحكومي	5	0.791
تأسيس سوق اوراق مالية اسلامية	5	0.766
الثبات الكلي	23	0.853

ثانيا ـ تحليل متغيرات البحث :

1- محور الادوات المالية:

العبارة	الوسط	الأنحراف	الوزن	الأهمية
تنوع الأدوات المالية الإسلامية (كالأسهم والصكوك وصناديق الاستثمار) يسهم في	2.89	0.893	55.8	4
إتاحة بدائل استثمارية إسلامية متعددة تشجع المستثمرين على التعامل فى السوق المالى	3.12	1.192	61.1	1
توفر الصكوك الإسلامية يسهل عملية تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج.	3.09	0.843	57.6	2
الأدوات المالية الإسلامية أكثر قدرة على جذب رؤوس الأموال من الأدوات التقليدية.	2.75	0.991	69.1	5
الابتكار في الأدوات المالية الإسلامية من خلال الهندسة المالية يساعد على تطوير	2.62	0.833	54.1	6
الأدوات المالية الإسلامية تحقق التوازن بين متطلبات التمويل والضوابط الشرعية	3.02	1.009	67.8	3
وجود أدوات مالية متنوعة ومتوافقة مع الشريعة يضفي المصداقية والثقة في السوق	2.59	0.799	71.0	7
الادوات المالية	2.93	0.996		

جدول(3) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لإجابات العينة حول محور الادوات المالية

يبين الجدول رقم (3) أن المتوسط العام لمتغير الأدوات المالية بلغ (2.93) بانحراف معياري (0.996)، ما يعكس مستوى متوسطًا من موافقة أفراد العينة على أهمية الأدوات المالية الإسلامية في دعم تأسيس سوق رأسمال إسلامي. وقد أظهرت النتائج أن أعلى درجات الموافقة كأنت لعبارتي تنوع البدائل الاستثمارية الإسلامية وتوفر الصكوك الإسلامية، مما يشير إلى إدراك واضح لدور هذه الأدوات في جذب المستثمرين وتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج. كما أبدت العينة اتفاقًا متوسطًا على قدرة الأدوات المالية الإسلامية على تحقيق التوازن بين متطلبات التمويل والضوابط الشرعية. في المقابل، كشفت النتائج عن ضعف نسبي في تقدير دور الابتكار المالي وتنويع الأدوات الإسلامية، الأمر الذي يعكس فجوة معرفية لدى المبحوثين حول أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تعزيز مصداقية السوق وزيادة تنافسيته، وهو ما يستدعي تكثيف الجهود التوعوية والمصرفية لتطوير أدوات مالية إسلامية مبتكرة ومتنوعة..

2- محور المؤسسات المالية الوسيطة.

جدول (4) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لإجابات العينة حول محور المؤسسات المالية الوسيطة

العبارة	الوسط الحسابي	الأنحراف المعياري	الوزن النسبي	الأهمية النسبية
تنوع المؤسسات المالية الإسلامية (مصارف، شركات استثمار، صناديق) يساهم في تفعيل السوق المالي الإسلامي.	3.11	1.092	56.2	3
المؤسسات المالية الإسلامية تلعب دورًا محوريًا في توجيه المدخرات إلى الاستثمار	2.98	1.292	61.2	4
التزام المؤسسات المالية بالضوابط الشرعية يزيد من ثقة المستثمرين في السوق الإسلامي.	3.23	0.982	57.9	1
المؤسسات الوسيطة تمثل حلقة الوصل الأساسية بين المستثمرين والسوق المالي	3.18	1.204	67.3	2
كفاءة وخبرة المؤسسات المالية الإسلامية تساهم في نجاح تأسيس سوق مالي إسلامي.	2.78	0.992	60.9	6
وجود مؤسسات مالية متعددة ومتعاونة يعزز من قدرة السوق على النمو والتوسع.	2.92	0.892	78.1	5
المؤسسات المالية الوسيطة	3,19	0.962		

يُظهر الجدول رقم (4) أن تقييم أفراد العينة لدور المؤسسات المالية الوسيطة في تأسيس سوق رأس المال الإسلامي في ليبيا جاء عند مستوى متوسط يميل إلى المقبولية، حيث تراوحت المتوسطات الحسابية بين (2.78–3.23)، مع وجود تباين نسبي في الآراء عكسته قيم الانحراف المعياري. وقد حازت عبارة التزام المؤسسات المالية بالضوابط الشرعية على أعلى متوسط، مما يشير إلى شبه اتفاق على أن الامتثال الشرعي يُعد عاملًا حاسمًا في تعزيز ثقة المستثمرين، وهو ما يتفق مع ما أكدته الدراسات السابقة **(Askari, Iqbal, & Mirakhor, 2011)** كما أظهرت النتائج إدراكًا واضحًا لدور المؤسسات الوسيطة كحلقة وصل بين المدخرات والفرص الاستثمارية في السوق المالي الإسلامي. في المقابل، كشفت النتائج عن تحفظ نسبي تجاه كفاءة وخبرة المؤسسات المالية الإسلامية وتجاه دور التنوع والتعاون المؤسسي، الأمر الذي يعكس الحاجة إلى تعزيز القدرات المؤسسية ودعمها تشريعيًا وتدريبيًا لضمان نجاح واستدامة سوق رأس المال الإسلامي في ليبيا.

3- محور التشريعات والدعم الحكومي.

جدول (5) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لإجابات العينة حول محور التشريعات والدعم الحكومي

العبارة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوزن المئوي	الأهمية الترتيبية
التشريعات الحكومية الداعمة ضرورية لتأسيس سوق مالي إسلامي فعال.	3.11	1.270	56.7	1
إصدار قوانين تنظم الأدوات المالية الإسلامية يسهل من تداولها ونجاحها	2.66	0.982	51.3	4
التشريعات واللوائح الواضحة تزيد من ثقة المستثمرين في السوق المالي	3.09	0.991	61.1	2
الدعم الحكومي والرقابي يسهم في حماية السوق من المخاطر	2.53	0.733	54.9	5
البيئة القانونية والتنظيمية المناسبة تعتبر شرطًا أساسيًا لأنشاء سوق مالي	2.94	0.918	60.7	3
محور التشريعات والدعم الحكومي	2.73	0.784		

تشير نتائج الجدول رقم (5) إلى أن تقييم أفراد العينة لمحور التشريعات والدعم الحكومي جاء عند مستوى متوسط يميل إلى الإيجابية، بمتوسط كلي بلغ (2.73) وانحراف معياري (0.784)، ما يعكس تباينًا معتدلًا في الآراء. وقد أظهرت النتائج اتفاقًا نسبيًا على أن وجود تشريعات حكومية داعمة وواضحة يُعد شرطًا أساسيًا لتأسيس سوق مالي إسلامي فعّال، لما له من دور في تعزيز ثقة المستثمرين وتهيئة البيئة القانونية المناسبة لنجاح السوق. في المقابل، جاء تقييم دور الدعم الحكومي والرقابي في مرتبة أقل نسبيًا، مما يشير إلى أن أفراد العينة يمنحون أولوية أكبر للإطار التشريعي الواضح مقارنة بالدعم الحكومي المباشر. وبوجه عام، تؤكد النتائج أن الجوانب التشريعية والقانونية تمثل حجر الأساس في تأسيس سوق رأس مال إسلامي في ليبيا، لما لها من أثر مباشر في استقرار السوق وحمايته من المخاطر.

4- محور تأسيس سوق اوراق مالية اسلامية.

جدول (6) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لإجابات العينة حول محور تأسيس سوق اوراق مالية اسلامية

العبارة	الوسط الحسابي	الأنحراف المعياري	الوزن المئوي	الأهمية الترتيبية
تأسيس سوق مالي إسلامي سيساهم في تعزيز النمو الاقتصادي في ليبيا	2.89	0.934	49.5	5
السوق المالي الإسلامي يوفر قناة فعالة لتمويل المشروعات التنموية.	3.18	0.961	55.2	2

وجود سوق مالي إسلامي يعزز من الاستقرار المالي ويقلل من	3.03	0.899	59.7	3
السوق المالي الإسلامي يرفع مستوى ثقة المستثمرين المحليين والأجانب	3.23	1.361	60.4	1
سيس سوق مالي إسلامي يحقق التكامل مع القطاع المصرفي الإسلامي	3.01	1.023	52.1	4
محور تأسيس سوق اوراق مالية اسلامية	2.89	0.978		

تشير نتائج الجدول رقم (6) إلى أن المتوسط الحسابي الكلي لمحور تأسيس سوق الأوراق المالية الإسلامية بلغ (2.89) بانحراف معياري (0.978)، ما يعكس مستوى متوسطًا يميل إلى الحياد في استجابات أفراد العينة تجاه أهمية تأسيس هذا السوق. وقد أظهرت النتائج أن أعلى درجات الموافقة كأنت لعبارة رفع ثقة المستثمرين المحليين والأجانب، تلتها أهمية السوق في تمويل المشروعات التنموية وتعزيز الاستقرار المالي، مما يدل على إدراك نسبي لدور السوق الإسلامي في دعم الثقة والاستقرار والتمويل. في المقابل، جاء تقييم دور السوق المالي الإسلامي في تعزيز النمو الاقتصادي عند مستوى أقل نسبيًا، مع تباين واضح في آراء المبحوثين، وهو ما أكدته قيم الأنحراف المعياري، خاصة فيما يتعلق ببعد الثقة الاستثمارية.

اختبار فرضيات البحث

- **الفرضية الأولى :أن توفر أوراق مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية يسهم بصورة إيجابية في تأسيس سوق مالي إسلامي في ليبيا.**

لاختبار الفرضية فقد تم استخدام اختبار الانحدار واختبار F الناتج عنه, لمعرفة أن كأن هناك فروق ذات دلالة بين متوسطات تقديرات أفراد عينة الدراسة للعلاقة بين وجود اوراق مالية تتوافق مع الشريعة الاسلامية يساهم في أنشاء السوق المال الاسلامي في محل الدراسة, على مستوى الدلالة الإحصائية (sig =0.05) ويبين الجدول رقم (7) النتائج المتعلقة بتحليل هذه العلاقة.

الجدول رقم (7) نتائج اختبار الانحدار و اختبار F الناتج عنه

معامل الارتباط R	معامل التصحيح R^2	F	مستوى الدلالة	نتيجة الفرضية
0.539	0.290	74.934	0.000	قبول

أظهرت نتائج اختبار الانحدار وجود علاقة ارتباط موجبة بين توفر أوراق مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية وأنشاء سوق مالي إسلامي، حيث بلغ **معامل الارتباط (R = 0.539)**، وهو ارتباط متوسط القوة. كما أوضح **معامل التحديد (R^2 = 0.290)** أن نحو 29% من التغير في إمكانية أنشاء السوق الإسلامي يُعزى إلى وجود هذه الأدوات المالية. وبلغت قيمة اختبار **F = 74.934** عند مستوى دلالة(Sig = 0.000) ، ما يدل على دلالة إحصائية قوية. وعليه، تم **قبول الفرضية**، مما يبرز أن الأدوات المالية الإسلامية تمثل ركيزة أساسية لنجاح السوق.

الفرضية الثانية - أن وجود مؤسسات مالية متنوعة تراعي متطلبات الشريعة الإسلامية في معاملاتها يسهم في تعزيز فرص أنشاء سوق مالي إسلامي :

ولاختبار الفرضية فقد تم استخدام اختبار الانحدار واختبار F الناتج عنه, لمعرفة أن كأن هناك فروق ذات دلالة بين متوسطات تقديرات أفراد عينة الدراسة للعلاقة بين وجود تنوع من المؤسسات المالية التي تراعي متطلبات الشريعة الاسلامية في معاملاتها يساعد في أنشاء السوق المالي الاسلامي في محل الدراسة, على مستوى الدلالة الإحصائية (sig =0.05) ويبين الجدول رقم (8) النتائج المتعلقة بتحليل هذه العلاقة.

الجدول رقم (8) نتائج اختبار الانحدار و اختبار F الناتج عنه

معامل الارتباط R	معامل التصحيح R^2	F	مستوى الدلالة	نتيجة الفرضية
0.621	0.385	89.674	0.000	*قبول*

أظهرت النتائج قوة أكبر في العلاقة بين وجود مؤسسات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية وأنشاء السوق المالي الإسلامي، حيث بلغ معامل الارتباط (R = 0.621) وهو ارتباط قوي نسبياً. كما بين معامل التحديد (R^2 = 0.385) أن حوالي 38.5% من التغير في أنشاء السوق يمكن تفسيره بوجود هذه المؤسسات. وبلغت قيمة F = 89.674 عند مستوى دلالة (0.000)، مما يعكس قوة معنوية عالية. وبالتالي، تم قبول الفرضية، وهو ما يشير إلى أن المؤسسات المالية المتنوعة والملتزمة بالشريعة تمثل حجر الأساس لبنية السوق المالي الإسلامي.

الفرضية الثالثة- أن التشريعات والإجراءات التنظيمية الصادرة عن الجهات الحكومية المختصة تمثل عاملاً أساسياً في تمهيد الطريق نحو أنشاء سوق مالي إسلامي في ليبيا :

ولاختبار الفرضية فقد تم استخدام اختبار الانحدار واختبار F الناتج عنه, لمعرفة أن كأن هناك فروق ذات دلالة بين متوسطات تقديرات أفراد عينة الدراسة للعلاقة بين التشريعات والاجراءات التنظيمية الصادرة عن الجهات الحكومية المختصة تمهد الطريق لأنشاء سوق مالي في ليبيا في محل الدراسة, على مستوى الدلالة الإحصائية (sig =0.05) ويبين الجدول رقم (9) النتائج المتعلقة بتحليل هذه العلاقة.

الجدول رقم (9) نتائج اختبار الانحدار و اختبار F الناتج عنه

معامل الارتباط R	معامل التصحيح R^2	F	مستوى الدلالة	نتيجة الفرضية
0.599	0.358	94.176	0.000	*قبول*

تشير النتائج إلى أن التشريعات والإجراءات التنظيمية لها دور مهم في تمهيد الطريق لأنشاء سوق مالي إسلامي، حيث بلغ **معامل الارتباط (R = 0.599)** ، وهو ارتباط قوي نسبياً. كما بلغ **معامل التحديد(R^2 = 0.358)** ، ما يعني أن 35.8% من التغير في أنشاء السوق يُفسر بالتشريعات والسياسات الحكومية. وبلغت قيمة **F = 94.176** عند مستوى دلالة (0.000)، مما يعكس دلالة قوية. وبناءً عليه، تم **قبول الفرضية،** ويؤكد ذلك أن الجانب التشريعي والتنظيمي يمثل عاملاً محورياً في أنجاح تأسيس السوق.

النتائج والتوصيات.

أولا- النتائج :

1- تبيّن أن وجود أوراق مالية متوافقة مع الشريعة يمثل عاملاً أساسياً لكنه وحده غير كافٍ لأنشاء السوق، إذ يفسر حوالي 29% فقط من التغير.
2- أن التنوع في المؤسسات المالية الإسلامية له أثر أكبر وأكثر وضوحاً، حيث فسر ما يقارب 38.5% من التغير في إمكانية أنشاء السوق.
3- التشريعات والإجراءات الحكومية أثبتت دوراً محورياً بنسبة 35.8%، مما يوضح أن الإطار القانوني يمثل شرطاً حتمياً لإنجاح السوق.
4- تشير النتائج إلى أن أنشاء سوق مالي إسلامي في ليبيا يحتاج إلى تكامل العوامل الثلاثة (الأدوات المالية، المؤسسات، التشريعات) لتحقيق نجاح مستدام.

ثانيا – التوصيات:

1- تطوير أدوات مالية إسلامية متنوعة (مثل الصكوك، الأسهم الإسلامية، صناديق الاستثمار) لخلق بيئة استثمارية جاذبة.

2- دعم المؤسسات المالية الإسلامية وتوسيع نطاقها، بما يضمن تغطية احتياجات السوق وتوفير قنوات استثمارية وتمويلية متعددة.
3- إصدار تشريعات واضحة وملزمة تدعم عمل السوق المالي الإسلامي، مع وضع آليات رقابية فعالة تضمن الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية.
4- تعزيز الوعي الاستثماري لدى الأفراد والمستثمرين حول مزايا السوق المالي الإسلامي، من خلال برامج تثقيفية وإعلامية.
5- التعاون بين المصارف الإسلامية والجهات الحكومية لتوفير بيئة تشريعية ومؤسسية متكاملة تساهم في أنجاح التجربة.

بيان تضارب المصالـــح:

يُقر المؤلف بعدم وجود أي تضارب مالي أو علاقات شخصية معروفة قد تؤثر على العمل المذكور في هذه الورقة.

المراجع:

Alhaj, A. A., & Awn, A. M. (2020). Financial instruments and their impact on the growth of investment–a study on the libyan market. *European Journal of Economic and Financial Research, 4*(3).

Askari, H., Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). New issues in Islamic finance and economics: Progress and challenges.

Ayaz, M., Hussain, T., Shah, H. S., Ayaz, M., Shah, H., Hussain, T., . . . Iqbal, M. (2019a). IIslamic Capital Markets and Economic Growth: A Comparative Study of Pakistan, Malaysia and UAE. *Islamic Banking and Finance Review, Volume 6:1440-41H/ 2019*.

Ayaz, M., Hussain, T., Shah, H. S., Ayaz, M., Shah, H., Hussain, T., . . . Iqbal, M. (2019b). Islamic Banking and Finance Review.

Ayub, M. (2009). *Understanding islamic finance*: John Wiley & Sons.

Belal, Z., & Hassan, R. (2018). LEGAL AND REGULATORY FRAMEWORK OF ISLAMIC BANKING IN LIBYA. *1*, 46-58.

Brydan, R. (2022). Islamic Banking and Economic Growth in Libya. مجلة الاقتصاد والمالية, 8(2), 311-325 .

Cevik, S., & Rahmati, M. H. (2020). Searching for the finance–growth nexus in Libya. *Empirical Economics, 58*(2), 567-581.

Cox, S. (2005). developing the Islamic capital market and creating liquidity. *Review of Islamic Economics, 9*(1), 75.

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*: Sage publications.

El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*: Cambridge University Press.

Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An introduction to Islamic finance: Theory and practice* (Vol. 687): John Wiley & Sons.

Ledhem, M. A., & Mekidiche, M. (2022). Islamic finance and economic growth: the Turkish experiment. *ISRA International Journal of Islamic Finance, 14*(1), 4-19.

Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2018). *Financial markets and institutions*: Pearson Education India.

Musa, G. I., Bahari, Z., & Aziz, A. H. A. (2020). The impact of islamic capital market on malaysian real economy. *Jurnal Ekonomi Malaysia, 54*(2), 91-103.

Sari, N., Syamsurijal, A., & Widiyanti, M. (2018). The impact of Islamic capital market development on economic growth: The case of Indonesia. *Journal of Smart Economic Growth, 3*(2), 21-30.

Securities and Commodities Authority. (2019). Reviewing and updating Islamic Capital Market Legislation. Retrieved from https://www.sca.gov.ae/en/about-us/initiatives/reviewing-and-updating-islamic-capital-market-legislation.aspx

Shariha, A. (2022). An Overview of Law No.1 of 2013 Regarding the Prohibition of Interest-Based Transactions In Libya. *Itkan Law.* Retrieved from https://itkan.ly/an-overview-of-law-no-1-of-2013-regarding-the-prohibition-of-interest-based-transactions-in-libya/?utm_source=chatgpt.com

Tan, Y.-L., & Mohamad Shafi, R. (2021). Capital market and economic growth in Malaysia: the role of ṣukūk and other sub-components. *ISRA International Journal of Islamic Finance, 13*(1), 102-117.

Usmani, M. T. (2007). *Sukuk and their contemporary applications.* Paper presented at the Translated from the original Arabic by Sheikh Yusuf Talal DeLorenzo, AAOIFI Shari'a Council meeting, Saudi Arabia.

World Bank. (2023). Islamic finance. Retrieved from https://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/islamic-finance?utm_source=chatgpt.com

Zahaf, I. (2013). Libya: Islamic Finance and Economic Development - opportunities and challenges. *The Global Treasurer.* Retrieved from https://www.theglobaltreasurer.com/2013/07/30/libya-islamic-finance-and-economic-development-opportunities-and-challenges/

Zamir Iqbal, A. M. (2017). Capital Markets. In *An Introduction to Islamic Finance* (pp. 173-205).

لعلمي. (2019). أهمية السوق المالية الإسلامية في تحقيق المشاريع التنموية مع الإشارة إلى التجربة الماليزية .*Revue Finance & marchés, 6*(1), 416-434 .

مفتاح, م., عائشة, ح. ب., & التير, و. (2021). دور مصرف ليبيا المركزي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال الفترة (2009-2020). مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية(18), 208-191 .

- مصرف ليبيا المركزي. (٢٠٢٢). التقرير السنوي ٢٠٢١. طرابلس: مصرف ليبيا المركزي. مأخوذ من https://cbl.gov.ly