

إمكانية تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة

أ. عبدالحكيم سليم العشيبي

محاضر، قسم المحاسبة

المعهد العالي للعلوم الإدارية والمالية، بنغازي، ليبيا.

Hakim22388766@gmail.com

أ. محمد بشير الجري

أستاذ مساعد، قسم المصارف والاستثمار

المعهد العالي للعلوم الإدارية والمالية، بنغازي، ليبيا.

mohamed.elgerbi86@gmail.com

تاريخ النشر: 2026.04.01

تاريخ القبول: 2026.03.13

تاريخ الاستلام: 2026.03.01

الكلمات المفتاحية

الملخص

التمويل الإسلامي،
الصكوك الإسلامية،
سوق المال الليبي

هدفت الدراسة إلى تقييم إمكانية تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة في ظل محدودية أدوات التمويل التقليدية. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، واستهدفت القيادات الإدارية العليا والوسطى بسوق المال الليبي في كل من الإدارة العامة بظرابلس وفرع السوق بمدينة بنغازي. أظهرت النتائج توافقًا مرتفعًا نسبيًا للمتطلبات التشريعية والقانونية الداعمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، مقابل توافر متوسط للمتطلبات الفنية والتنظيمية، إلى جانب محدودية عدد الشركات والمؤسسات المالية المدرجة القادرة على دعم سوق فعال لها. كما كشفت النتائج عن وجود تحديات مرتفعة المستوى تعيق تبني الصكوك، ولا سيما فيما يتعلق بنقص الخبرات المتخصصة وضعف الوعي الاستثماري. توصي الدراسة بتعزيز برامج التدريب المتخصصة في التمويل الإسلامي وهندسة الصكوك، إضافة إلى رفع مستوى التوعية الاستثمارية، والعمل على توسيع قاعدة الشركات والمؤسسات المالية المدرجة بما يدعم إمكانية إنشاء سوق فاعل لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، بما يساهم في تنوع مصادر التمويل وتعزيز كفاءة سوق المال الليبي.

The Feasibility of Adopting Islamic Sukuk in the Libyan Capital Market as an Alternative Financing and Investment Instrument

MOHAMMED BASHIR ELGERBI

Assistant Prof, Banking and Investment Dept

Higher Institute of Administrative and Financial Sciences, Benghazi, Libya

mohamed.elgerbi86@gmail.com

Abdulahkim Saleem Al-Oshaibi

Lecturer, Accounting Dept

Higher Institute of Administrative and Financial Sciences, Benghazi, Libya

Hakim22388766@gmail.com

Abstract

This study aims to assess the feasibility of adopting Islamic Sukuk in the Libyan capital market as an alternative financing and investment instrument, given the limitations of conventional financing tools. The study employed a descriptive-analytical approach and targeted senior and middle-level administrative leadership within the Libyan capital market, including the General Administration in Tripoli and the Benghazi branch. Data were collected through a validated questionnaire and analyzed statistically using SPSS software. The findings indicate a relatively high availability of the legislative and legal requirements supporting the issuance and trading of Islamic Sukuk. In contrast, the technical and organizational requirements were found to be moderately available, alongside a limited number of listed companies and financial institutions capable of supporting an active Sukuk market. The results also reveal the presence of significant challenges hindering

Keywords

Islamic Finance
Islamic Sukuk
Libyan Financial
Market

the adoption of Sukuk, particularly those related to the shortage of specialized expertise and limited investment awareness. The study recommends strengthening specialized training programs in Islamic finance and Sukuk structuring, enhancing investment awareness, and expanding the base of listed companies and financial institutions to support the establishment of an effective Sukuk market. Such measures would contribute to diversifying financing sources and improving the efficiency of the Libyan capital market.

1. مقدمة

شهدت الصناعة المالية العالمية تحولاً جذرياً بنمو قطاع التمويل الإسلامي، حيث برزت الصكوك الإسلامية كأداة ابتكارية رائدة تلبي الطلب المتزايد على البدائل الشرعية وتوفر ملاذاً تموالياً مرناً للمشروعات التنموية، مما عزز من انتشارها الجغرافي الواسع وتصدرها للأرقام القياسية في الأسواق الدولية (بن الحبيب، 2019). وتتجلى أهمية هذه الأداة في قدرتها على تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية الشاملة عبر تنويع المحافظ الاستثمارية (بن قايد، 2020). تعتبر الصكوك الإسلامية القناة الأكثر حيوية في هندسة التمويل الإسلامي المعاصر، حيث استطاعت توفير بديل شرعي مرن للأدوات التقليدية، مما ساهم في سد الفجوات التمويلية للمؤسسات والدول عبر تحويل الأصول والخدمات إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق الدولية والمحلية (بوبريمة وعويسي، 2020).

وتنامت أهمية الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي واستثماري استراتيجي لتجاوز أزمات الأسواق التقليدية، حيث أثبتت فعاليتها في حشد الموارد نحو مشاريع تنمية حقيقية، ويُعد تبنيتها في الأسواق المالية ركيزة أساسية لتعميق الكفاءة وجذب السيولة اللازمة لدعم مختلف القطاعات الاقتصادية (بوخاري، 2017)، مما يجعلها الجناح المكمل للأسهم في تنشيط حركتها، فضلاً عن كونها أداة حيوية للمصارف المركزية لتفعيل السياسة النقدية ومعالجة التضخم، ومساهمتها في تحسين ربحية المؤسسات عبر توفير قنوات استثمارية متنوعة تخضع لرقابة هيئات التصنيف الدولية (هادف، 2020).

2. الدراسات السابقة

هدفت دراسة تلي وبن بريكة (2020) إلى تقييم فعالية الصكوك المالية الإسلامية في الأسواق المالية، وقياس أثر إصدارات الصكوك على المؤشرات العامة للأسواق محل الدراسة خلال الفترة (2001-2009)، واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي باستخدام معامل الارتباط. وخلصت النتائج إلى أن حجم إصدارات الصكوك الإسلامية يؤثر بشكل مباشر على المؤشرات العامة للأسواق المالية، وذلك تبعاً لمدى سيطرة هذه الإصدارات على تلك الأسواق، ما يعكس دور الصكوك في التأثير على الأداء العام للأسواق المالية الإسلامية.

تطرت دراسة الجازوي واخرون (2021) الى تحديد المعوقات التي تحول دون الاستفادة من تمويل المشروعات الاقتصادية باستخدام الصكوك الإسلامية في البيئة الليبية، وذلك من خلال التعرف على المعوقات التنظيمية والاقتصادية والتشريعية. وتوصلت الدراسة إلى وجود معوقات تنظيمية أبرزها عدم ادراك الجمهور والمستثمرين بالصكوك الإسلامية، وكذلك وجود معوقات اقتصادية متمثلة في عدم وجود سوق ثانوية لتداول الصكوك الإسلامية الامر الذي يجعل من تداولها امرا صعبا، اما أبرز المعوقات التشريعية تمثلت في تعدد الجهات وتضارب الاختصاصات فيما بينها، مع عدم كفاية التشريعات الضابطة لعملية إصدار الصكوك الإسلامية، وأوصت الدراسة بإجراء الورش والندوات والبرامج التثقيفية لتعريف الجمهور والمستثمرين والجهات الطالبة للتمويل بمهامية الصكوك الإسلامية ومزايا استخدامها للأطراف المختلفة.

أجريت دراسة الشريف (2024) بغرض التعرف على دور الصكوك الإسلامية في تحسين الأداء المالي للمصارف، من خلال مراجعة الأدبيات السابقة، ودراسة ميدانية لآراء العاملين في الفروع والنوافذ الإسلامية بالمصارف التجارية الليبية بمدينة طرابلس. واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي باستخدام استبانة وُزعت على عينة مكونة من 400 مفردة. توصلت الدراسة إلى وجود دور إيجابي للصكوك الإسلامية في تحسين الأداء المالي للمصارف، مع عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية تعزى لتغير المصرف أو سنوات الخبرة. وأوصت الدراسة بالاستفادة من التجارب الدولية، وتدريب الكوادر المصرفية الليبية على استخدام الصكوك الإسلامية كمصدر تمويلي، مع التوعية بالمخاطر المحتملة وطرق إدارتها.

هدفت دراسة عرابي وورديف (2025) إلى تحليل كفاءة سوق الأوراق المالية السعودية في ظل إدراج الصكوك الإسلامية، من خلال دراسة مؤشرات الأداء خلال الفترة (2013-2023) بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق تداول. وأظهرت النتائج تذبذباً في مؤشرات الأداء نتيجة لتقلبات أسعار النفط وجائحة كوفيد-19، إلا أن اعتماد نظام التداول الإلكتروني ساهم في تحسين مؤشرات السيولة وحجم التداول مما أدى إلى الارتقاء بمستوى الاداء. كما توصلت الدراسة إلى ضعف نشاط سوق الصكوك مقارنة بسوق الأسهم السعودي، حيث مثلت تداولات الصكوك نسبةً محدودة من إجمالي نشاط السوق خلال فترة الدراسة. سلطت دراسة بن السيلت وبن السيلت (2025) الضوء على الصكوك الإسلامية باعتبارها أداة تمويلية متوافقة مع الشريعة الإسلامية ودورها في تطوير الأسواق المالية، مع تحليل التجربة السعودية كنموذج تطبيقي. واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي والتحليلي. وتوصلت النتائج إلى أن الصكوك الإسلامية تساهم في تنوع مصادر التمويل، وتقليل الاعتماد على القروض التقليدية، وتمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية الاقتصادية، بما يعزز الاستقرار المالي ويجذب الاستثمارات. وأوصت الدراسة بضرورة توعية

وسلطت دراسة باشا (2022) الضوء على واقع الصكوك الإسلامية في الدول العربية وبيان دورها في دعم التنمية الاقتصادية، بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي. وتوصلت إلى أن الإصدارات العالمية للصكوك الإسلامية تشهد نمواً متزايداً، بما يعكس توسع التمويل الإسلامي ونجاح تجاربه، خاصة في السودان والإمارات. كما أكدت النتائج أن من خلال التجربة السودانية تمثل الصكوك الإسلامية أداة فعالة لتمويل مشاريع التنمية والبنية التحتية، والمساهمة في معالجة عجز الموازنة العامة، كما حققت تجربة الإمارات نجاح باهر في تنوع إصدار الصكوك المتنوعة والمتماشية مع متطلبات السوق والبيئة الحديثة دون تعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

هدفت دراسة مسعود (2023) إلى التعرف على آفاق التمويل بصيغة الصكوك الإسلامية في المصارف الإسلامية الليبية، من خلال دراسة تطبيقية على مصرف اليقين الإسلامي. واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي، مستخدمة الاستبانة كأداة لجمع البيانات من عينة واسعة، وأظهرت النتائج أن إصدار الصكوك الإسلامية يساهم في تمويل المشاريع الاستثمارية، وجذب المدخرات، وتوفير السيولة اللازمة للنشاط المصرفي. وأوصت الدراسة بضرورة تفعيل استخدام الصكوك الإسلامية في ليبيا من خلال إعداد إطار تشريعي وقانوني منظم، إلى جانب تأهيل الكوادر البشرية المختصة بعمليات إصدار وتداول الصكوك.

تناولت دراسة قسول وأودينة (2024) دور الصكوك الإسلامية في النهوض بسوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2001-2022)، من خلال تحليل أثر حجم الإصدار السنوي للصكوك الإسلامية على الرفع من الرصمة السوقية. استخدمت الدراسة منهج المربعات الصغرى OLS. وتوصلت النتائج إلى أن حجم الإصدار السنوي للصكوك الإسلامية يعد العامل الأهم في دعم وتطوير سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية.

تطبيقاً فعلياً واسعاً لهذه الأداة بعد. فعلى خلاف معظم الدراسات التي انصبت على قياس أثر الصكوك الإسلامية في أسواق مالية ومصرفية قائمة ومكتملة التجربة، تسعى هذه الدراسة إلى تقييم جاهزية سوق المال الليبي من النواحي التشريعية والتنظيمية والمؤسسية والفنية، مع تحليل الفرص والتحديات المرتبطة بإدراج الصكوك الإسلامية. كما تسهم الدراسة في سد فجوة بحثية تتعلق بندرة الدراسات التي تعالج التمويل الإسلامي من منظور التمويل السوقي في ليبيا، بعيداً عن التركيز التقليدي على القطاع المصرفي، بما يوفر إضافة علمية وتطبيقية يمكن أن يستفاد منها في دعم صانعي القرار وتطوير سياسات سوق المال الليبي.

3. مشكلة الدراسة

في ظل التحول العالمي نحو أدوات تمويلية مستدامة، حيث تواجه الأسواق المالية في الدول النامية ضرورة ملحة لتبني الصكوك كبديل استراتيجي يساهم في سد العجز المالي وتعبئة الموارد، بما يضمن تعزيز كفاءة الإنتاج والقدرة التنافسية للجهات المصدرة في مواجهة التطلعات المالية الحديثة (Beridze et al., 2025).

ويُعد قطاع البنية التحتية الركيزة الجوهرية والمحرك الاستراتيجي للنشاط الاقتصادي والرفاه الاجتماعي في ليبيا، إلا أن الواقع يشير إلى تهالك هذا القطاع وعجز الدولة عن الإيفاء بمتطلبات صيانه وتطويره، مما خلق فجوة نمو كبححت جماع النمو وأثرت سلباً على جودة الحياة، وهو ما يستوجب البحث عن آليات تمويلية غير تقليدية قادرة على حشد الموارد وتخصيصها نحو هذه المشاريع الحيوية (عبدالله ورحيمة، 2024).

ويزداد المشهد تعقيداً بالنظر إلى الوضع المالي للدولة، حيث تشير التقارير الرقابية والمالية الرسمية إلى تفاقم العجز المالي في الموازنة العامة، الأمر الذي انعكس بشكل مباشر على تقليص المخصصات المالية المتعلقة بمشروعات التنمية والتحول، هذا العجز الهيكلي جعل من الاعتماد على الخزانة العامة كمصدر وحيد للتمويل أمراً غير واقعي، مما

المستثمرين بأهمية الصكوك وخصائصها الاستثمارية لتوسيع قاعدة المستثمرين.

هدفت دراسة رحمون (2025) إلى تحليل الأثر القياسي للصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في مجموعة من الدول الرائدة في هذا المجال، وهي: ماليزيا، إندونيسيا، المملكة العربية السعودية، تركيا، وبروناي دار السلام، وذلك خلال الفترة الممتدة من الربع الأخير لسنة 2013 إلى الربع الأخير لسنة 2020. اعتمدت الدراسة على المنهج القياسي باستخدام نموذج GMM ذات الخطوة الواحدة. وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ومعنوي لإصدارات الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة، ما يؤكد أن الصكوك الإسلامية ليست مجرد أدوات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بل تمثل وسيلة فعالة لتعبئة الموارد المالية وتمويل المشاريع التنموية المستدامة. وأوصت الدراسة بضرورة التوسع في استخدام الصكوك الإسلامية وتطوير نماذج مبتكرة تتماشى مع التطورات التكنولوجية الحديثة، بما يعزز دورها في دعم الاقتصادات الوطنية.

سعت دراسة بوقرة (2025) إلى إبراز أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط وتطوير سوق رأس المال الإسلامي الماليزي، في ظل الحاجة المتزايدة لمصادر تمويل متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الكمي القياسي لتحليل العلاقة التوازنية بين الصكوك وسوق رأس المال الماليزي خلال الفترة (2004-2024) باستخدام معامل ارتباط بيرسون والانحدار الخطي. وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة ارتباط موجبة قوية، إضافة إلى تأثير إيجابي واضح للصكوك الإسلامية في تطوير وتنشيط سوق رأس المال الماليزي، مما يعكس الدور المحوري للصكوك في دعم أسواق المال الإسلامية.

تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بتركيزها على تحليل إمكانية تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة، في بيئة سوقية لم تشهد

2. إلى أي مدى تتوافر البنية التحتية والتنظيمية لدى سوق

المال الليبي لتبني الصكوك الإسلامية؟

3. ما أبرز المعوقات والتحديات التي تواجه تبني سوق

المال الليبي للصكوك الإسلامية؟

4. فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسية

لا توجد إمكانية ذات دلالة إحصائية لتبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة.

وتتفرع من الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الأولى: لا يتوافر مستوى ذو دلالة

إحصائية من المتطلبات التشريعية والقانونية اللازمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

الفرضية الفرعية الثانية: لا يتوافر مستوى ذو دلالة

إحصائية من جاهزية البنية التحتية والتنظيمية بسوق المال الليبي لتبني الصكوك الإسلامية.

الفرضية الفرعية الثالثة: لا توجد معوقات وتحديات ذات

دلالة إحصائية تؤثر على تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية.

5. أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى تحقيق الغرض الرئيسي المتمثل في تقييم إمكانية تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة، ويندرج تحت هذا الهدف العام الأهداف التفصيلية التالية:

1. تحديد مدى توافر المتطلبات القانونية والتنظيمية (كتشريعات الإصدار، الرقابة الشرعية، والمعالجة المحاسبية والضريبية) اللازمة لنجاح إصدار وتداول الصكوك الإسلامية في السوق الليبي.

2. قياس مستوى جاهزية البنية التحتية (التقنية والبشرية) والكفاءات المهنية لسوق المال الليبي لاستيعاب آليات الصكوك الإسلامية (مثل منظومات التداول والحفظ المركزي).

يتطلب إيجاد أدوات استثمارية تساهم في تمويل هذا العجز دون زيادة أعباء المديونية العامة (التونسي وامبية، 2017).

وأمام هذه الحاجة للتمويل البديل، تبرز المؤسسات المالية وسوق الأوراق المالية كقنوات مفترضة لتوفير السيولة، إلا أن التقييم الفعلي لأداء السوق المالي الليبي خلال العقدتين الأخيرين يكشف عن ضعف وتدني في مؤشرات الأداء وعدم قدرته على لعب دور فعال في التنمية الاقتصادية نتيجة للاضطرابات السياسية والاقتصادية، مما يجعل النظام المالي التقليدي في وضعه الراهن عاجزاً عن سد الفجوة التمويلية المطلوبة (جبيري، 2025).

وبناءً على الحاجة لأدوات تمويلية مستدامة وحديثة وعلى الارتباط الوثيق بين تهالك البنية التحتية، وتفاقم عجز الموازنة العامة، وقصور أداء السوق المالي التقليدي، تتحدد مشكلة الدراسة في ضرورة إيجاد مخرج استراتيجي يجمع بين الكفاءة التمويلية والالتزام الشرعي، ومن هنا تبرز الحاجة الماسة لتقصي إمكانية تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة. حيث تسعى هذه الدراسة لتحديد مدى قدرة هذه الأدوات على تجاوز التعثر المالي الحالي وتنويع مصادر التمويل، فضلاً عن دورها الجوهرية في معالجة عجز الموازنة من خلال توفير تمويلات ذاتية لا تثقل كاهل الدولة بالديون، مما يسهم بشكل فعال في تغطية نفقات مشاريع البنية التحتية والمشروعات الاستراتيجية، وصولاً إلى تعزيز التنمية الاقتصادية الشاملة في البلاد. وعليه، تحاول هذه الدراسة تحديد جوانب هذه الإمكانية من خلال الإجابة عن السؤال الرئيسي التالي:

ما هي إمكانية تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة في ضوء مدى توافر المتطلبات القانونية والتنظيمية والبنية التحتية، وما هي أبرز المعوقات والتحديات التي تواجه هذا التبني؟

وللإجابة على السؤال الرئيسي تنبثق الأسئلة الفرعية التالية:

1. إلى أي مدى تتوافر المتطلبات التشريعية والقانونية اللازمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية؟

7. الإطار النظري للدراسة

1.7 مفهوم السوق المالي

يُعرف السوق المالي بأنه الحيز الذي تتقاطع فيه رغبات عارضي الأموال مع احتياجات طالبها، تماماً كما يلتقي العرض والطلب في أسواق السلع، ففي هذا النظام، يبرز المدخرون كطرف موفر للسيولة نتيجة امتلاكهم فوائض مالية، بينما يمثل المستثمرون الطرف الساعي للاقتراض لتغطية العجز التمويلي في مشاريعهم، وتتم عملية التوفيق بين هؤلاء الأطراف داخل السوق عبر قنوات رسمية تعتمد على إصدار الأوراق المالية وتبادلها (قندوز، 2021).

ويمكن تعريف السوق المالي بأنه "الإطار المنظم الذي يجمع بين أصحاب الفائض وهم المدخرون الذين لديهم ثقافة الاستثمار للأموال، وبين المستثمرين وهم أصحاب العجز المحتاجون لهذه الأموال لأغراض الاستثمار" (العسكري وآخرون، 2017: 11).

كما عرف تواتي وأبو خريص (2021: 1) أسواق الأوراق المالية "بأنها الإطار التنظيمي والفني والقانوني الذي يتم من خلاله الجمع بين الوحدات المدخرة التي لديها فائض نقدي وترغب باستثماره، ووحدات العجز التي تحتاج إلى تلك الأموال لغرض الاستثمار".

2.7 أهمية السوق المالي

تكمن أهمية السوق المالي في كونه حجر الزاوية لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام، حيث أظهرت الأدلة التجريبية وجود علاقة طردية قوية بين مؤشرات السوق مثل القيمة السوقية وإجمالي دوران السوق وبين زيادة الناتج المحلي الإجمالي، وتبرز أهميته في قدرته على تعزيز مرونة الاقتصاد الوطني أمام الأزمات، وتحفيز الاستثمارات الأجنبية والمحلية من خلال توفير بيئة استثمارية شفافة ومنظمة، علاوة على ذلك، يلعب السوق المالي دوراً استراتيجياً في دعم التنمية طويلة الأجل من خلال دمج مبادئ الاستدامة والتمويل الأخضر، مما يساهم متطلبات في تحقيق الأهداف الاقتصادية والبيئية للدولة (Ahmed & Elsayed, 2018).

3. تحديد أبرز المعوقات والتحديات (الاقتصادية، المالية، المعرفية) التي تعيق تبني الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة في ليبيا.

4. بناءً على النتائج، تقديم مجموعة من التوصيات والمقترحات العملية لصناع القرار بهدف تفعيل دور الصكوك الإسلامية في دعم التنمية الاقتصادية وتنوع مصادر التمويل في ليبيا.

6. أهمية الدراسة

تتبع أهمية هذه الدراسة من الحاجة الماسة إلى تنوع الأدوات التمويلية في سوق المال الليبي، والاستفادة من الإمكانيات الكبيرة التي توفرها الصيرفة الإسلامية الحديثة. وتتجلى أهميتها في الجوانب التالية:

1. الأهمية العلمية

أ. تساهم الدراسة في إثراء المكتبة البحثية الليبية والعربية، خاصة في مجال الصكوك الإسلامية وتطبيقها في بيئة أسواق المال المحلية، مما يمثل إضافة معرفية نادرة في هذا السياق.

ب. توفير إطار مفاهيمي وتحليلي لتقييم المتطلبات القانونية والتقنية والبشرية لتبني الصكوك في ليبيا، مما يشكل أساساً لدراسات مستقبلية.

2. الأهمية العملية

أ. مساعدة المصارف والشركات المالية في تحديد المعوقات والتحديات التي قد تواجه إصدارات الصكوك، مما يمكنها من بناء منتجات تمويلية واستثمارية جديدة ومتوافقة مع الشريعة.

ب. توضيح الفرص الاستثمارية الجديدة والأمنه نسبياً، التي تساهم في تنوع المخاطر وتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين المحليين والدوليين الراغبين في الاستثمار وفق المبادئ الإسلامية.

ج. تقديم نتائج وتوصيات عملية دقيقة يمكن الاستناد إليها من قبل هيئة سوق المال الليبي، المصرف المركزي الليبي، ووزارة المالية، لبلورة الاستراتيجيات والتشريعات اللازمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية.

وفي السياق ذاته، تُصنف الأسواق المالية الحديثة كمنظومة متكاملة يختص قطاعها الأول بـ "سوق النقد" الذي يركز على تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل والأموال السائلة، حيث تلعب المصارف التجارية دوراً محورياً في تلبية احتياجات السيولة عبر أدوات مثل أدوات الخزنة وشهادات الإيداع، أما القطاع الثاني فهو "سوق رأس المال" الذي يركز على تداول الأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل، بالإضافة إلى ظهور المنصات الإلكترونية التي تتيح تداول العملات الرقمية والمشتقات الكريبتوغرافية (الأصول والعملات المشفرة) كأشكال جديدة للتبادل في الأسواق المعاصرة (Beridze et al., 2025).

4.7 وظائف وأهداف السوق المالي

تعمل الأسواق المالية كمحرك أساسي لتخصيص الموارد الاقتصادية وتوجيه رأس المال نحو المشاريع الأكثر كفاءة وإنتاجية، حيث تتمثل إحدى وظائفها الجوهرية في تعبئة وتركيز المدخرات المالية الفائضة لدى الأفراد والمؤسسات وتحويلها إلى استثمارات تدعم تطوير الشركات، كما تضطلع هذه الأسواق بدور حيوي في إدارة المخاطر وتنويعها من خلال أدوات التأمين والمشتقات المالية، وتساهم في تحسين الحوكمة المؤسسية وتسعير الأصول بناءً على قوى العرض والطلب لتوفير إشارات دقيقة للمستثمرين حول الوجهات الأمثل لتوجيه الموارد (Khuwaytovich, 2025). وفي السياق ذاته، تؤدي الأسواق المالية في الاقتصادات النامية أدواراً جوهرية في التحول نحو الاستدامة عبر توجيه رؤوس الأموال نحو المشاريع الملتزمة بالمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة، كما تعزز من الشفافية المالية من خلال دفع الشركات نحو تحسين مستويات الإفصاح، مما يساهم في تقليل الفجوات المعلوماتية وتخفيف المخاطر المرتبطة بتغير المناخ أو ثغرات الحوكمة، فضلاً عن دورها في تحسين كفاءة تخصيص رأس المال عبر دمج تحليلات البيانات المتقدمة في القرارات الاستثمارية (Faruq & Chowdhury, 2025).

وتعتبر الأسواق المالية الركيزة الجوهرية التي يستند إليها النمو الاقتصادي في العصر الحديث، إذ لا يمكن لأي نظام اقتصادي تحقيق نتائج ملموسة أو تنمية مستدامة بمعزل عن وجود سوق مالي مزدهر ومنظم، وتنبثق هذه الأهمية من الدور الحيوي الذي يلعبه السوق في عملية تخصيص الموارد المالية المتاحة بكفاءة عالية، وتوجيهها نحو المسارات الاستثمارية الأكثر ربحية وإنتاجية، وهو ما يضمن استغلال رأس المال بالشكل الأمثل وتحقيق الرفاهية الاقتصادية، كما تبرز الأهمية العلمية والعملية لدراسة هذه الأسواق في قدرتها على كشف الممارسات غير الأخلاقية التي قد تعيق كفاءتها، والبحث في مدى مواءمة الاقتصاد الإسلامي لمتطلبات العدالة والشفافية داخل هذه المنصات التمويلية (دوايه، 2024).

3.7 أشكال وأنواع الأسواق المالية

تتعدد أشكال وتصنيفات الأسواق المالية تبعاً لطبيعة الأصول المتداولة والمدد الزمنية المرتبطة بها، حيث تنقسم هيكلياً إلى أسواق النقد التي تختص بالأدوات المالية ذات السيولة العالية والأجل قصيرة الاستحقاق، وأسواق رأس المال التي تُعنى بتداول الأصول طويلة الأجل، كما تتمايز هذه الأسواق وفقاً لنوع الورقة المالية لتشمل أسواق الأسهم، وأسواق السندات، بالإضافة إلى أسواق المشتقات وأسواق الصرف الأجنبي، ومن زاوية تنظيمية، يتم التمييز بين الأسواق الأولية التي تشهد الإصدارات الجديدة، والأسواق الثانوية التي يتم فيها تداول الأوراق المالية القائمة بالفعل بين المستثمرين (Mwange et al., 2022). وبناءً على معيار الكفاءة الذي يحدد مدى استجابة الأسعار للمعلومات، تنقسم الأسواق من حيث صيغ الكفاءة إلى ثلاثة مستويات تشمل الصيغة الضعيفة التي تعكس المعلومات التاريخية فقط، والصيغة متوسطة القوة التي تشمل كافة المعلومات المنشورة للجمهور كالتقارير المالية، وصولاً إلى الصيغة القوية التي تستوعب كافة المعلومات العامة والخاصة، مما يجعل من سعر الورقة المالية مؤشراً حقيقياً لقيمتها الجوهرية (دوايه، 2024).

5.7 نبذة عن سوق الأوراق المالية الليبي

انطلقت المسيرة الرسمية لسوق الأوراق المالية الليبي في عام 2006 بموجب قرار رئاسة الوزراء رقم (134)، ليبدأ فعلياً عمليات التداول الإلكتروني في عام 2008. ورغم البداية الواعدة بإدراج 13 شركة من مختلف القطاعات، إلا أن المسار التشغيلي للسوق واجه تعثرات حادة نتيجة عدم الاستقرار السياسي والأمني، حيث شهد السوق فترات توقف طويلة، كان أبرزها الانقطاع الذي استمر لتسع سنوات (منذ يوليو 2014 حتى ديسمبر 2023)، وعلى الرغم من هذا التعثر التشغيلي، إلا أن البيئة التشريعية شهدت تحولاً استراتيجياً نحو الصيرفة الإسلامية، بدأ بصدور القانون رقم (1) لسنة 2013 القاضي بمنع المعاملات الربوية، وتوج بصدور القانون رقم (4) لسنة 2016 الخاص بالصكوك. هذا التحول التشريعي يهدف إلى خلق بنية قانونية تتيح للسوق التحول نحو النماذج المالية الإسلامية، مما يفتح الباب أمام الصكوك كأداة بديلة لتعزيز الكفاءة المالية وجذب الاستثمارات المعطلة.

6.7 ماهية الصكوك الإسلامية

تعد الصكوك الإسلامية من أبرز الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، إذ تمثل بديلاً شرعياً للسندات التقليدية، فضلاً عن كونها منتجاً إسلامياً أصيلاً، وقد ازداد الاهتمام بها بشكل ملحوظ خلال السنوات الأخيرة، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية (بودراع وزيد، 2021).

ويختلف مفهوم الصكوك الإسلامية بشكل كبير عن مفاهيم أدوات التمويل التقليدية المعتمدة على القوانين الوضعية، ويرجع ذلك إلى ما تتمتع به من خصائص تميزها في مجال الاستثمار، كما أن تنوع صيغ الصكوك يتيح فرصاً استثمارية متعددة لمختلف فئات المجتمع، وهو ما أسهم في انتشارها الواسع وزيادة الإقبال عليها (صغير، 2022).

عرف مجمع الفقه الإسلامي الصكوك الإسلامية بأنها "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية رأس المال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون

حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول بنسبة ملكية كل منهم قيمة" (زياده، 2023: 1109). كما عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) بأنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله" (مبروك، 2023: 421-422).

وأضاف خلف والكنعاني (2024: 177) بأنها "أوراق مالية متساوية القيمة تمثل في الغالب قروضاً بفائدة من مصدرها لحاملها يتم دفعها من العوائد النقدية للأصول المصككة ولهذا تسمى أوراقاً مالية مدعومة بأصول".

ولتحقيق توافق الصكوك الإسلامية مع أحكام الشريعة الإسلامية، يشترط توافر ثلاثة متطلبات أساسية (طهراوي، 2024):

أولاً: يجب أن تعكس الصكوك ملكية حقيقية لأصول ملموسة، أو حقوق انتفاع، أو خدمات تقدمها منشآت تحقق دخلاً.

ثانياً: يتحصل المستثمر على المدفوعات من الأرباح الفعلية بعد استبعاد الضرائب.

ثالثاً: يجب أن تعكس القيمة المسددة عند تاريخ الاستحقاق القيمة السوقية الجارية للأصل محل الصك، وليس قيمة رأس المال المستثمر.

ومن الناحية المالية تتميز الصكوك الإسلامية عن غيرها من الأوراق المتداولة في الأسواق بأنها (عبدالحמיד، 2021):

- أقل مخاطرة مقارنة بالأسهم، نتيجة محدودية تقلباتها السعرية، الأمر الذي يتيح لحاملها إمكانية الحصول على السيولة من بيعها في سوق التداول في أي وقت دون خسائر.
- تعتبر إيراداتها قابله للتوقع مقارنة بالأسهم، فالعائد الدوري المتحقق لحملة الصكوك يكون مصدره أصول أو استثمارات تولد تدفقات نقدية منظمة، مثل الإيجارات الدورية في الصكوك القائم إصدارها على

تمويلها وإدارتها، نظرا لكونها من الأدوات التمويلية التي لا تُحمل أعباءً مباشرة على الميزانية.

3. تمثل الصكوك بديلاً ملائماً لتمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية، مما يقلل من الاعتماد على أدوات الدين التقليدية مثل سندات الخزينة والدين العام.
4. تساعد الصكوك في جمع رؤوس الأموال اللازمة لإنشاء المشاريع الاستثمارية من خلال الاكتتاب العام، حيث تشكل حصيلة الإصدار رأس مال المشروع وفق صيغ تمويلية مختلفة.
5. تسهم الصكوك في توفير السيولة اللازمة لتوسيع وتطوير المشاريع، عبر تحويل الأصول المالية للحكومات والشركات إلى صكوك، ثم عرضها في السوق مما يسهم في جذب المدخرات لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل.
6. دعم وتحسين القدرة الائتمانية للمؤسسات المصدرة للصكوك وتعزيز هيكلها التمويلي، حيث يتطلب ان يكون التصنيف الائتماني للمحافظة مرتفع وبشكل مستقل عن المؤسسة ذاتها (الهلال، 2021؛ بن عمارة، 2011).

9.7 شروط إصدار الصكوك الإسلامية

- يتطلب إصدار الصكوك توافر مجموعة من الشروط الأساسية التي تضمن سلامة العملية من الجوانب الشرعية والاقتصادية والقانونية، ومن أهمها ما يلي (راحو، 2025):
1. ضرورة توافر أصول مملوكة للجهة المصدرة، على أن تكون قادرة على توليد دخل منتظم ومستمر، بحيث تمثل هذه الأصول محل التصكيك وتظهر ضمن الميزانية العمومية للمنشأة.
 2. أن تكون الأصول المراد تصكيكها ذات قيمة مالية كبيرة وآجال استحقاق طويلة نسبياً، بما يسمح بتقسيمها وتسويقها في الأسواق المالية بصورة فعالة.
 3. ضرورة توافر الضوابط الشرعية والالتزام بها في جميع مراحل عملية التصكيك، مع إخضاعها لرقابة هيئة شرعية مختصة على مستوى المؤسسة أو الدول.

أصول مؤجرة، أو غيرها من الصيغ التي توفر قدرًا من الاستقرار النسبي في العائد بحيث تجعله قابلاً للتوقع.

7.7 خصائص الصكوك الإسلامية

تتسم الصكوك الإسلامية بعدد من الخصائص التي تميزها عن الأوراق المالية التقليدية (الفتلاوي والساعدي، 2022)، ومن أبرزها ما يلي:

1. تصدر الصكوك استناداً إلى عقد شرعي، وتختلف أحكامها تبعاً لنوع العقد الذي تمثله.
2. تصدر الصكوك بقيم وفئات متساوية، تحمل أسماء مالكيها بما يثبت حقوقهم في الأصول أو المنافع الصادرة بموجبها (بونهي، 2021).
3. تتمتع الصكوك بإمكانية التداول في الأسواق المالية وفق الضوابط والقيود التي تقرها الشرعية الإسلامية (بوعويينة وحمداني، 2020).
4. يشارك مالكو الصكوك في الأرباح المترتبة وفق ما تم الاتفاق عليه والمبين في نشرة الإصدار، ويتحملون الخسائر بنسبة ملكيتهم للصكوك (سليمانى واخرون، 2018).
5. لا تقبل الصكوك التجزئة في علاقتها مع الجهة المصدرة، وفي حالة انتقال ملكية الصك الواحد لأكثر من شخص، يتعين الاتفاق على ممثل واحد للتعامل مع الجهة المصدرة (صولي وسبع، 2022).

8.7 أهمية الصكوك الإسلامية

ازدادت أهمية إصدار الصكوك الإسلامية بفعل مجموعة من العوامل أهمها (لطايفة والشريف، 2015؛ عبدالجليل واخرون، 2021):

1. تتيح الصكوك للمصارف المركزية أداة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ضمن متطلبات السياسة النقدية، بما يساعد في خفض معدلات التضخم، وإدارة السيولة داخل المؤسسات المالية الإسلامية.
2. تساهم الصكوك في تعزيز ربحية المؤسسات المالية وتحسين أوضاعها المالية، ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في

4. ضرورة توافر إطار تشريعي وقانوني، الى جانب وجود وجهات رسمية مختصة لضبط عملية التصكيك، وتكفل حماية حقوق جميع الأطراف المتعاملة.

3. ضعف الوعي والثقافة المتعلقة بالصكوك الإسلامية، مما يؤدي إلى تحفظ المستثمرين تجاه الاستثمار في أدوات غير مألوفا لديهم.

4. نقص الكفاءات البشرية المؤهلة فنياً والمتخصصة في تصميم وهندسة الصكوك، مع الإحاطة بجوانبها الشرعية والقانونية.

5. غياب الأسواق الثانوية لتداول الصكوك، مما يؤدي الى حصر تداولها في نطاق ضيق بين المستثمرين، ويعد ذلك أحد المخاطر الرئيسة المرتبطة بالاستثمار في الصكوك الإسلامية.

6. انخفاض جاذبية العوائد التي تقدمها الصكوك، حيث لا تقدم أية إغراءات تعوض عن مخاطر ضعف التداول.

12.7 أنواع الصكوك الإسلامية

تشير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى وجود أكثر من أربعة عشر نوعاً من الصكوك الإسلامية، الا أن الأنواع الأكثر شيوعاً واستخداماً يمكن حصرها فيما يلي (هني وقورين، 2022):

1. صكوك الإجارة: تمثل ملكية شائعة في أعيان مؤجرة مملوكة لمالكي الصكوك، ويوزع عائد الإجارة على الملاك حسب حصصهم، كما يمكن تداولها وتقييم قيمتها وفق السوق.

2. صكوك السلم: هي وثائق متساوية القيمة تُصدر لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح السلعة مملوكة لحملة الصكوك، وهي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بئمن معجل، والسلعة المعجلة التسليم تكون من قبيل الديون العينية الغير قابلة للبيع أو التداول (يونس والأمير عبدالقادر، 2017).

3. صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المنتج أو المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك، وهي صالحة لبناء مشاريع عمرانية، أو لاستصناع منتجات (خليل، 2024).

10.7 آليات إصدار الصكوك الإسلامية

تمر عملية إصدار الصكوك بعدة مراحل تنظيمية متتابعة تعرف بترتيب أو تنظيم الإصدار (حناشي وبن معتوق، 2024)، ويمكن تلخيصها كما يلي:

1. إعداد تصور الهيكل التنظيمي: يشمل تصميم آلية الاستثمار بالصكوك، ودراسة الجوانب القانونية والتنظيمية والإجرائية وإعداد دراسة الجدوى وتضمن هذا كله في نشرة الإصدار.

2. إنشاء شركة ذات الغرض الخاص: تتولى تمثيل مالكي الصكوك، وتضطلع بتنظيم العلاقات مع مختلف الجهات، بما في ذلك شراء الاصول التي ستغطي الصكوك المصدره، وضمان حقوق المالكين.

3. طرح الصكوك للاكتتاب العام او الخاص: بهدف تجميع الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع الاستثمارية من خلال الأصول أو المنافع التي تمثلها الصكوك.

4. تسويق الصكوك عبر الاكتتاب المباشر للجمهور، أو من خلال مؤسسات الوساطة المالية، التي تتولى تسويقها وبيعها إلى المستثمر النهائي.

5. التعهد بتغطية الاكتتاب: من قبل جهة متخصصة تلتزم بتغطية الجزء غير المكتتب به من الصكوك، ضماناً لنجاح عملية الإصدار.

11.7 العقبات التي تواجهها الصكوك الإسلامية

تواجه الصكوك عدداً من العقبات والتحديات التي تحد من انتشارها وتطورها في بعض البيئات المالية (صلاح الدين وعباس، 2019)، من أبرز هذه العقبات ما يلي:

1. غياب أو ضعف الأطر التشريعية المنظمة لعملية إصدار الصكوك في بعض الدول.

2. اختلاف الآراء الفقهية بشأن إصدار الصكوك الإسلامية، الامر الذي يؤدي إلى قلق المستثمر حول مدى توافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية.

4. صكوك المراجعة: هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لغرض شراء سلعة المراجعة بحيث تصبح ملكا لحملة الصكوك، ويوفر هذا النوع من الصكوك للمستثمرين عائدا مناسباً مع عدم المخاطرة بأموالهم (كروش ومعوشي، 2017).
5. صكوك المشاركة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإنشاء مشروع جديد أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط وفق عقد المشاركة، ويصبح المشروع أو أصول النشاط ملكاً لحملة الصكوك حسب حصتهم (صخري وبن علي، 2021).
6. صكوك المضاربة: وهي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار وفق عقد المضاربة، مع تعيين مضارب لإدارة المشروع من الشركاء أو غيرهم (بلخير، 2018).
7. صكوك المزارعة: هي وثائق يصدرها مالك أرض لتمويل زراعتها، على أساس عقد المزارعة الشرعية، ويتم تقسيم المحصول بين مالك الأرض ومن يقوم بزراعتها بأمواله وفق عقد الانفاق (بن زراع وخروف، 2019).
8. صكوك المساقاة: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر لتمويل سقي ورعاية الأشجار المثمرة والإنفاق عليها وفق عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد (لقوي وبورنان، 2022).
9. صكوك المغارسة: تصدر من مالك الأرض لتمويل تكاليف الغرس بموجب عقد المغارسة. ويتشارك حملة الصكوك في الأشجار المغروسة وفي الأرض التي تم الغرس عليها وفقاً للعقد (صالح واخرون، 2025).
- 13.7 دور الصكوك الإسلامية في تنشيط وتطوير الأسواق المالية**
- تُعدّ الصكوك الإسلامية من الأدوات التمويلية التي تسهم في تنشيط وتطوير الأسواق المالية، من خلال توسيع فرص الاستثمار، وتعميق السوق المالية، ورفع كفاءتها، وتعزيز قدرتها التنافسية محلياً ودولياً، ويتجلى ذلك من خلال ما
- يلي (الصالح، 2018؛ الصيد وصالح، 2019؛ حمزة وغرواط، 2023؛ ملاك، 2023):
1. تسهم الصكوك الإسلامية في توسيع فرص الاستثمار وتوجيه المدخرات نحو قنوات استثمارية متنوعة، بما يعزز النمو الاقتصادي، كما تتميز بتعدد أنواعها وآجالها وإمكانية استخدامها في تمويل المشاريع بمختلف القطاعات الاقتصادية.
 2. تمثل الصكوك الإسلامية أدوات استثمارية بديلة للودائع المصرفية التقليدية، حيث يؤدي تنوعها وانتظام قواعدها للتداول بما إلى زيادة جاذبيتها للمدخرين ومصدرًا مناسبًا لتمويل الاستثمارات.
 3. يستدعي التوسع في إصدار الصكوك الإسلامية ضرورة تطوير سوق ثانوية نشطة لتداولها، بما يسهم في توسيع قاعدة الاستثمار وتعظيم المدخرات المحلية.
 4. يؤدي تنامي حجم وتنوع الصكوك الإسلامية إلى رفع كفاءة السوق المالية من خلال تعميقها وزيادة أحجام التداول، بما يتيح تلبية الاحتياجات التمويلية والاستثمارية المختلفة.
 5. تعزز الصكوك الإسلامية من قدرتها التنافسية في الأسواق المالية الدولية بفضل ما تتميز به من سيولة ومرونة، مما يسهم في جذب مستثمرين من مختلف دول العالم.
- 8. الإطار العملي للدراسة**
- 1.8 منهجية الدراسة**
- لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة عن تساؤلاتها واختبار صحة فرضياتها، تبنت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي كإطار منهجي متكامل، حيث يتم تفعيل هذا المنهج من خلال مسارين متناغمين يبدأ أولهما بالجانب النظري (الوصفي) الذي يُعنى باستقصاء وجمع البيانات والمعلومات الثانوية من مصادرها الأصلية لبناء ركيزة مفاهيمية متينة، وذلك عبر مراجعة شاملة للأدبيات والدراسات السابقة، وتحليل الأطر الفكرية المتعلقة بالصكوك والصرافة الإسلامية وأسواق المال، فضلاً عن الفحص الدقيق للنصوص القانونية

هذا المجتمع لارتباط أفرادها المباشر بموضوع الدراسة وقدرتهم على تقييم متطلبات ومعوقات تبني الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة. أما عينة الدراسة، فقد تم اختيارها من هذا المجتمع باستخدام أسلوب العينة غير الاحتمالية المعتمدة على التوافر، حيث تم توزيع الاستبانة على معظم القيادات الإدارية بالإدارة العامة بطرابلس وفرع السوق في بنغازي. وبما أنه لم يتم الوصول إلى جميع أعضاء المجتمع، يمكن وصف العينة بأنها شبيهة بالحصص الجزئي، وتمثل المجتمع قدر الإمكان ضمن حدود التوافر والوصول. يُعد هذا الأسلوب مناسباً في ظل محدودية حجم المجتمع وصعوبة الوصول إلى جميع أفرادها، كما يسمح بالحصول على بيانات دقيقة من الأفراد الأكثر معرفة وتأثيراً في موضوع الدراسة، وهو ما يضمن درجة عالية من المصادقية والدقة في النتائج المستخلصة.

وبذلك تم توزيع (35) من قوائم الاستبانة على افراد العينة ومن ثم تجميعها في وقت لاحق يحدوده، استرجع منها (35) استبانة، بما عدد (2) غير صالحة للتحليل الاحصائي، حيث بلغت نسبة الاستبانة المستردة (100%) من اجمالي الاستبيانات الموزعة، في حين بلغت نسبة الاستبيانات الصالحة للتحليل (94.3%) من اجمالي الاستبيانات المستردة، كما هو مبين في الجدول رقم (1)، وتعد هذه النسبة ممتازة للقيام بالتحليلات الإحصائية اللازمة على إجابات المشاركين في الدراسة ومن ثم تعميم هذه النتائج المستخلصة على المجتمع محل الدراسة.

جدول رقم (1)

الاستبيانات الموزعة والمستلمة والصالحة للتحليل

الإجمالي		الاستبيانات
النسبة	العدد	
100	35	الموزعة
100	35	المستلمة
5.7	2	غير صالحة للتحليل الإحصائي
94.3	33	صالحة للتحليل الإحصائي

والتشريعات المنظمة للتمويل الإسلامي في البيئة الليبية، وينعطف هذا المسار نحو الجانب التطبيقي (التحليلي) ليكمل البناء المنهجي، وذلك من خلال رصد البيانات الأولية من الميدان وإخضاعها للتحليل الإحصائي المتقدم، مما يسمح بتحويل المعطيات النظرية إلى نتائج ملموسة تُسهّم في اختبار الفرضيات وتقديم فهم دقيق لواقع الدراسة وتطبيقاتها.

2.8 أداة تجميع البيانات:

اعتمدت الدراسة في تجميع البيانات الأولية على استمارة الاستبانة التي تم إعدادها وتصميمها وفقاً لأسئلة وفرضيات الدراسة والاستعانة بالدراسات السابقة، والتي اشتملت على قسمين رئيسيين: القسم الأول يقوم باستطلاع المعلومات الديموغرافية لعينة الدراسة وتكون من (3) فقرات، اما القسم الثاني فاختص باستطلاع آراء المشاركين حول إمكانية تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة، من خلال تخصيص ثلاث أسئلة فرعية غطت الفرضيات التي استندت عليها باستخدام عبارات التقييم لتحديد أهمية إجابات العينة، حيث اختص السؤال الأول على (7) فقرات اسندت على مدى توافر المتطلبات التشريعية والقانونية لتبني الصكوك الإسلامية، كما اختص السؤال الثاني على مدى توافر متطلبات البنية التحتية والتنظيمية لتبني الصكوك الإسلامية، الذي اشتمل على (10) فقرات لاستطلاعها، في حين اختص السؤال الثالث على (10) فقرات للوقوف على المعوقات والتحديات التي تواجه تبني الصكوك الإسلامية، وبذلك تكون عدد فقرات الاستبانة (27) فقرة من النوع المغلق عُرضت وفقاً لمقياس ليكرت Likert Scale ذو الأبعاد الخمسة.

3.8 مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع القيادات الإدارية العليا والوسطى بسوق المال الليبي، بالإدارة العامة في طرابلس وفرع السوق في مدينة بنغازي، ممن يشغلون مناصب إدارية وتنظيمية تشمل المدير العام، مديري الإدارات، مديري المكاتب، رؤساء الأقسام، ورؤساء الوحدات. وقد تم اختيار

4.8 تحليل البيانات:

1.4.8 اختبار ثبات وصدق الاستبانة:

لمعرفة مدى صلاحية الاستبانة كأداة لتجميع البيانات اللازمة للدراسة الحالية والاعتماد عليها، تم استخدام اختبار كرونباخ ألفا Cranach's Alpha لقياس مدى ثبات أداة القياس، حيث يشير هذا الاختبار إلى قوة الارتباط والتماسك بين فقرات الاستبانة، وقد بلغت درجة اعتمادية هذه الاستبانة ككل وفقاً لقياس كرونباخ ألفا (0.901)، وهي نسبة عالية يمكن الاعتماد عليها، ويبين الجدول رقم (2) معاملات ثبات أداة البحث لمحاو الدراسة، إذ تحصل المحور الأول المتعلق بمدى توافر المتطلبات التشريعية والقانونية لتبني الصكوك الإسلامية. (0.886)، فيما تحصل المحور الثاني المتعلق بمدى توافر متطلبات البنية التحتية والتنظيمية لتبني الصكوك الإسلامية (0.662)، وتحصل المحور الثالث المتعلق بالمعوقات والتحديات التي تواجه تبني الصكوك الإسلامية (0.844)، تشير هذه القيم إلى أن الاستبانة تتمتع بدرجة جيدة من الثبات الداخلي، مع ملاحظة أن المحور الثاني أقل نسبياً ولكنه ما زال ضمن الحدود المقبولة للأبحاث التطبيقية. وبشكل عام، تؤكد هذه النتائج قدرة الاستبانة على جمع بيانات موثوقة وذات صلة بأهداف الدراسة.

كما تم اختبار صدق الاستبانة للتأكد من نجاح الأداء في قياس المفهوم المطلوب، وذلك بأخذ الجذر التربيعي لمعامل الثبات للاستبانة ككل ليتم الوصول إلى معامل صدق بقيمة قدرها (0.949)، وهي نسبة عالية تشير إلى أن المقياس يقيس المفهوم الذي تهدف إليه الدراسة.

2.4.8 التحليل الوصفي للبيانات الديمغرافية:

يتعلق هذا الجزء من الدراسة بتحليل صفات وخصائص الأفراد المشاركين في الدراسة وفقاً للاستبانة، وكانت النتائج كما يلي:

أولاً: توزيع المشاركين حسب المسمى الوظيفي:

يوضح الجدول رقم (3) التوزيع الوظيفي للمشاركين إلى أن العينة شملت جميع مستويات القيادات الإدارية في سوق المال الليبي، من المدير العام (المستوى الاستراتيجي الأعلى) إلى رؤساء الوحدات (المستوى التنفيذي الأدنى). هذا التوزيع يضمن أن الدراسة تستفيد من آراء الأفراد الذين يتمتعون بمسؤولية اتخاذ القرار المباشر، الخبرة الإدارية، والمعرفة التفصيلية بالعمليات اليومية. كما يعكس توزيع العينة تمثيلاً متوازناً وشاملاً بين المستوى الإداري، مما يزيد من موثوقية البيانات ودقة التحليل فيما يتعلق بتقييم المتطلبات القانونية والتنظيمية، جاهزية البنية التحتية، والمعوقات المرتبطة بتبني الصكوك الإسلامية.

جدول رقم (2)

معاملات ثبات أداة الدراسة

م	المحاور	عدد الفقرات	معامل الثبات
1	مدى توافر المتطلبات التشريعية والقانونية لتبني الصكوك الإسلامية.	7	0.886
2	مدى توافر متطلبات البنية التحتية والتنظيمية لتبني الصكوك الإسلامية.	10	0.662
3	المعوقات والتحديات التي تواجه تبني الصكوك الإسلامية.	10	0.844
	معامل الثبات لجميع فقرات الاستبانة	27	0.901

جدول رقم (3)

توزيع المشاركين حسب المسمى الوظيفي

م	المسمى الوظيفي	العدد	النسبة المئوية
1	مدير عام	1	3
2	مدير إدارة	7	21.2
3	مدير مكتب	4	12.1
4	رئيس قسم	10	30.3
5	رئيس وحدة	11	33.3
	المجموع	33	100

ثانياً: توزيع المشاركين بالدراسة حسب المؤهل العلمي: يوضح الجدول رقم (4) أن غالبية المشاركين يحملون مؤهلات علمية عالية، حيث شكل حملة البكالوريوس

بينما يمثل المشاركون الذين تقل خبرتهم عن خمس سنوات (12.1%)، ومن 5 إلى 10 سنوات (6.1%). يعكس هذا التوزيع أن العينة تحتوي على أفراد ذوي خبرة طويلة في مجال العمل، مما يعزز موثوقية البيانات ودقة الإجابات المتعلقة بموضوع الدراسة.

جدول رقم (6)

توزيع المشاركين حسب سنوات الخبرة			
م	سنوات الخبرة	العدد	النسبة المئوية
1	أقل من خمس سنوات	4	12.1
2	من 5 إلى 10 سنوات	2	6.1
3	من 11 إلى 15 سنة	8	24.2
4	من 16 سنة فأكثر	19	57.6
المجموع		33	100

3.4.8 التحليل الوصفي لفقرات الاستبانة:

في هذا الجزء تم استخدام أساليب الإحصاء الوصفي والمتمثلة في المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لتحليل آراء وتوجهات المشاركين فيما يتعلق بقياس فقرات الاستبانة، وتم تصنيف إجابات أفراد العينة إلى خمسة بدائل تدرجت من موافق جداً إلى غير موافق جداً، كما تم تحديد قيمة المتوسط الفرضي بـ (3) وبناءً على ذلك فإذا كانت قيمة المتوسط الحسابي للفقرات أكبر من (3) فهذا يعني موافقة أفراد العينة على هذه الفقرات.

أولاً: تحليل إجابات المشاركين حول مدى توافر المتطلبات التشريعية والقانونية لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية

تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (7) إلى أن إجابات أفراد عينة الدراسة تعكس اتجاهًا عامًا إيجابيًا نحو توافر المتطلبات التشريعية والقانونية اللازمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية في سوق المال الليبي، حيث بلغ المتوسط الحسابي لإجابات المشاركين (3.96) بانحراف معياري قدره (0.697). ويلاحظ أن هذا المتوسط يفوق المتوسط الافتراضي المعتمد في الدراسة والبالغ (3)، مما يشير إلى إدراك الباحثين لتوافر المتطلبات التشريعية والقانونية بدرجة مرتفعة نسبيًا.

والمجستير (90.9%) من العينة، بينما شكل حملة الدبلوم العالي (9.1%). يعكس هذا أن المشاركين مؤهلون لفهم محتوى الاستبانة والإجابة عليها بدقة، مما يزيد من موثوقية البيانات وجودة المعلومات المستخلصة.

جدول رقم (4)

توزيع المشاركين بالدراسة حسب المؤهل العلمي

م	المؤهل العلمي	العدد	النسبة المئوية
1	ماجستير	7	21.2
2	بكالوريوس	23	69.7
3	دبلوم عالي	3	9.1
المجموع		33	100

ثالثاً: توزيع المشاركين حسب تخصصاتهم العلمية:

يوضح الجدول رقم (5) أن أغلب المشاركين متخصصون في المحاسبة (27.3%)، يليهم تخصصات الاقتصاد (24.2%) وإدارة الأعمال (21.2%) والتمويل والمصارف (12.1%) والقانون (9.1%)، مع وجود نسبة أقل في نظم المعلومات (6.1%). هذا التوزيع يضمن تغطية المجالات المعرفية ذات الصلة بموضوع الدراسة، ويعزز قدرة العينة على الإجابة بدقة وفهم الجوانب المختلفة للدراسة، مما يدعم مصداقية النتائج.

جدول رقم (5)

توزيع المشاركين حسب تخصصاتهم العلمية

م	التخصص العلمي	العدد	النسبة المئوية
1	محاسبة	9	27.3
2	تمويل ومصارف	4	12.1
3	إدارة أعمال	7	21.2
4	اقتصاد	8	24.2
5	نظم معلومات	2	6.1
6	قانون	3	9.1
المجموع		33	100

رابعاً: توزيع المشاركين حسب سنوات الخبرة:

يوضح الجدول رقم (6) توزيع المشاركين حسب سنوات الخبرة العملية، حيث تشير النتائج إلى أن غالبية المشاركين (حوالي 82%) لديهم خبرة عملية تزيد عن عشر سنوات،

جدول رقم (7)

تحليل إجابات المشاركين حول مدى توافر المتطلبات التشريعية والقانونية لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية

م	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية
1	الإطار القانوني الحالي في ليبيا (قانون رقم 4 لسنة 2016 ولائحته التنفيذية) كاف وواضح لتنظيم إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.	4.06	.659	2
2	توجد هيئة مستقلة بهيئة سوق المال الليبي للرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية.	3.97	.918	4
3	يوجد وضوح في المعالجة المحاسبية والضريبية للأصول التي تقوم عليها الصكوك الإسلامية، مما يسهل عملية الإصدار.	3.70	1.045	7
4	يمنح سوق المال الليبي حوافز ضريبية واضحة (مثل الإعفاء من ضريبة) لتشجيع الاستثمار في الصكوك الإسلامية.	4.21	1.023	1
5	يوجد إطار واضح لإصدار الصكوك الإسلامية من قبل الدولة لتمويل المشاريع العامة وإدارة السيولة.	3.91	.843	5
6	يوجد إطار لقواعد الحوكمة والشفافية والإفصاح المتعلقة بإصدارات الصكوك الإسلامية.	3.85	0.755	6
7	فرض السوق المالي إجراءات إفصاح صارمة من خلال الإفصاح عن أي بيانات أو معلومات قد تؤثر تأثيراً جوهرياً على قيمة الصكوك الإسلامية والإجراءات التي اتخذتها لمواجهة ذلك	4.03	1.015	3
المتوسط العام		3.96		
الانحراف المعياري العام		0.697		

ثانياً: تحليل إجابات المشاركين حول مدى توافر متطلبات البنية التحتية والتنظيمية لدى سوق المال الليبي: يوضح الجدول رقم (8) إلى أن إجابات المشاركين حول مدى توافر متطلبات البنية التحتية والتنظيمية الداعمة لتبني الصكوك الإسلامية في سوق المال الليبي، حيث بلغ المتوسط الحسابي (3.47) بانحراف معياري قدره (0.414).

وبمقارنة هذا المتوسط بالمتوسط الافتراضي المعتمد في الدراسة (3)، يتضح وجود اتجاه عام إيجابي لدى أفراد العينة نحو توافر متطلبات البنية التحتية والتنظيمية لدى سوق المال الليبي بدرجة متوسطة إلى مرتفعة، مما يدل على جاهزيته لتبني تداول الصكوك الإسلامية.

جدول رقم (8)

تحليل إجابات المشاركين حول مدى توافر متطلبات البنية التحتية والتنظيمية لتبني الصكوك الإسلامية

م	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية
1	منظومات التداول الحالية في سوق المال قادرة تقنياً على التعامل مع إدراج وتسعير الصكوك الإسلامية بكفاءة.	3.33	.816	7
2	يوجد عدد كافي من الشركات والمؤسسات المالية المدرجة بسوق المال القادرة على خلق سوق إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.	2.85	.795	10
3	تم التعاقد مع شركات الغرض الخاص SPV للحد من المخاطر وجعل الصكوك الإسلامية أداة استثمارية جذابة وآمنة نسبياً.	3.33	.736	5
4	تم التعاقد مع جهات معتمدة لدى السوق أو لميخته للحصول على تصنيف ائتماني للصكوك.	3.33	.816	6
5	أنظمة الحفظ المركزي والتسوية والمقاصة الحالية ملائمة للطبيعة الخاصة للصكوك الإسلامية.	3.24	.902	9
6	يوجد تنسيق بين هيئة سوق المال والمصرف المركزي والجهات الأخرى ذات الصلة.	3.33	.854	8
7	يوجد لدى سوق المال الخبرات والكفاءات البشرية المتخصصة في التمويل الإسلامي.	3.97	.770	2
8	يوجد عدد كافي من المؤسسات المالية المؤهلة للقيام بدور أمين الحفظ.	3.52	.906	4
9	يقوم السوق بإطلاق خطط تسويقية وإعلامية للتعريف بالصكوك الإسلامية ومزاياها لتشجيع وخلق طلب فعال عليها من قبل المستثمرين.	4.00	.901	1
10	توجد شركات وساطة مالية مرخصة لها القدرة على تبني إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.	3.82	.808	3
المتوسط العام		3.47		
الانحراف المعياري العام		0.414		

ثالثاً: تحليل إجابات المشاركين حول المعوقات

والتحديات التي تواجه تبني الصكوك الإسلامية:

تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (9) إلى وجود اتفاق عام

بين أفراد عينة الدراسة حول وجود معوقات وتحديات تواجه

تبني الصكوك الإسلامية في سوق المال الليبي، حيث بلغ

المتوسط الحسابي لإجابات المشاركين (3.95) بانحراف

معيارى قدره (0.506). ويلاحظ أن هذا المتوسط يفوق

المتوسط الافتراضي (3)، مما يدل على إدراك المبحوثين

لوجود معوقات وتحديات مؤثرة قد تحد من تبني الصكوك

الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة.

جدول رقم (9)

تحليل إجابات المشاركين حول المعوقات والتحديات التي تواجه تبني الصكوك الإسلامية

م	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية
1	لا يوجد إلمام كافي لدى المستثمرين والمصدرين بمفهوم الصكوك الإسلامية.	4.09	.678	4
2	عدم استقرار سعر الصرف يمثل تحدياً كبيراً في إصدارات الصكوك الإسلامية وجذب الاستثمارات الخارجية.	4.18	.683	2
3	لا يوجد لدى القطاع الخاص الليبي القدرة على استخدام الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل توسعته.	3.88	1.023	6
4	التخوف من احجام المستثمرين عن قبول الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل.	4.00	.750	5
5	ارتفاع مخاطر الاستثمار في الصكوك الإسلامية مقارنة بأدوات الاستثمار التقليدية.	3.64	1.055	10
6	عدم وجود ضمانات قانونية قوية لفصل أصول الصكوك الإسلامية عن الأصول المالية للجهات المصدرة لحماية حملة الصكوك الإسلامية في حال تعثر الجهة المصدرة.	3.79	.927	8
7	عدم توافر مكاتب خدمية مهنية واستشارية متخصصة في الصيرفة الإسلامية للمساعد في اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار بالصكوك الإسلامية.	4.15	.619	3
8	اتجاه معظم المصارف الى سياسات التمويل بالمرابحة لقلة المخاطرة.	4.18	.584	1
9	التكاليف العالية لإصدار الصكوك الإسلامية مقارنة بالأدوات التقليدية الأخرى.	3.76	.792	9
10	صعوبة تحديد العائدات والتسعير بشفافية في بعض هياكل الصكوك الإسلامية، نظراً لتعدد العوامل المرتبطة بالأصول المستثمرة.	3.82	.528	7
المتوسط العام		3.95		
الانحراف المعياري العام		0.506		

وللمحور الثالث بلغت (0.010)، وهي قيم أقل من مستوى الدلالة المعتمد ($\alpha = 0.05$)، مما يدل على أن بيانات هذين المحورين لا تتبع التوزيع الطبيعي. في المقابل، بلغت القيمة الاحتمالية (P-value) للمحور الثاني (0.127)، وهي أكبر من مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)، مما يشير إلى أن بيانات هذا المحور تتبع التوزيع الطبيعي.

4.4.8 التحليل الاستنتاجي للبيانات واختبار فرضيات

الدراسة:

يتعلق هذا الجانب باختبار فرضيات الدراسة باستخدام أساليب الإحصاء الاستدلالي، وذلك بهدف التوصل إلى نتائج أكثر دقة وموثوقية. ولتحديد الاختبارات الإحصائية المناسبة، تم إجراء اختبار (Kolmogorov-Smirnov) للتحقق من طبيعة توزيع البيانات، كما هو موضح في الجدول رقم (10)، وقد أظهرت النتائج أن القيمة الاحتمالية (P-value) للمحور الأول بلغت (0.003)،

جدول رقم (10)

اختبار (Kolmogorov-Smirnov) لتحديد توزيع البيانات

Kolmogorov-Smirnov			البيان
.Sig	df	Statistic	
0.003	33	0.194	المحور الأول
0.127	33	0.136	المحور الثاني
0.010	33	0.177	المحور الثالث

وعلى تم استخدام اختبار (Wilcoxon Signed-) وعلية تم استخدام اختبار (Rank Test) لاختبار الفرضيات الخاصة بالمحور الأول والثالث وهو اختبار لا معلمي بديل للاختبار المعلمي (t) لعينة واحدة، وذلك في حالة توزيع البيانات الغير طبيعي، في حين تم استخدام اختبار (One-Sample test) للاختبار الفرضيات الخاصة بالمحور الثاني، الذي تتبع فيه البيانات للتوزيع الطبيعي.

وفيما يلي اختبار الفرضيات والنتائج التي تم التوصل إليها: يوضح الجدول رقم (11) نتائج اختبار (Wilcoxon Test) لعينة واحدة، حيث بلغت القيمة الاحتمالية للفرضية الفرعية الأولى ($P\text{-value} < 0.05$)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد ($\alpha = 0.05$)، وعليه تم رفض الفرضية الصفرية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_1)، بما يشير إلى توافر مستوى ذي دلالة إحصائية من المتطلبات القانونية والتنظيمية اللازمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية في سوق المال الليبي.

كما أظهرت نتائج الاختبار ذاتها للفرضية الفرعية الثالثة أن القيمة الاحتمالية بلغت ($P\text{-value} < 0.05$)، الأمر الذي أدى إلى رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، بما يدل على وجود معوقات وتحديات ذات دلالة إحصائية تؤثر على تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية.

جدول رقم (11)

اختبار (Wilcoxon test) لعينة واحدة - الفرضية الفرعية الأولى والثالثة

البيان	الدلالة	النتيجة
لا يتوفر مستوى ذو دلالة إحصائية من المتطلبات التشريعية والقانونية اللازمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية.	0.000	قبول الفرضية البديلة
توجد معوقات وتحديات ذات دلالة إحصائية تؤثر على تبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية.	0.000	قبول الفرضية البديلة

ويوضح الجدول رقم (12) نتائج اختبار (One-Sample t-test)، حيث أظهرت النتائج أن القيمة الاحتمالية للفرضية كانت أقل من مستوى الدلالة ($P\text{-value} < 0.05$)، مما أدى إلى رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، وبما يشير إلى توافر مستوى ذي دلالة إحصائية من جاهزية البنية التحتية التقنية والبشرية اللازمة لتبني الصكوك الإسلامية.

جدول رقم (12)

اختبار (t) لعينة واحدة مستقلة لمغيرات الدراسة (One Sample t-test) – الفرضية الفرعية الثانية

البيان	العدد	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	t	df	الدلالة
لا يتوافر مستوى ذو دلالة إحصائية من جاهزية البنية التحتية والتنظيمية بسوق المال الليبي لتبني الصكوك الإسلامية	33	3.47	.414	6.559	32	0.000

ب. بينت النتائج وجود قدر مناسب من الوضوح في المعالجة المحاسبية والضريبية للأصول التي تقوم عليها الصكوك الإسلامية، مدعومًا بمنح سوق المال الليبي حوافز ضريبية واضحة تهدف إلى تشجيع الاستثمار في هذا النوع من الأدوات التمويلية.

ج. أظهرت النتائج توافر إطار تنظيمي منظم لإصدار الصكوك الإسلامية من قبل الدولة، يُستخدم في تمويل المشاريع العامة وإدارة السيولة، إلى جانب وجود قواعد منظمة للحكومة والشفافية والإفصاح المرتبطة بإصدارات الصكوك الإسلامية.

د. فرض السوق المالي إجراءات إفصاح صارمة، من خلال إلزام الجهات المصدرة بالإفصاح عن أي بيانات أو معلومات قد يكون لها تأثير جوهري على قيمة الصكوك الإسلامية، مع بيان الإجراءات المتخذة لمواجهة تلك المستجدات، بما يعزز حماية المستثمرين. 2. تُظهر نتائج الدراسة أن المتطلبات الفنية والتنظيمية اللازمة لتبني الصكوك الإسلامية متوافرة بدرجة متوسطة، وهو ما يعكس وجود مستوى مقبول من الجاهزية في البنية التحتية والتنظيمية لسوق المال، ويتجلى ذلك فيما يلي:

أ. أظهرت النتائج قدرة منظومات التداول القائمة في سوق المال الليبي، من الناحية التقنية، على التعامل مع إدراج وتسعير الصكوك الإسلامية بكفاءة مقبولة، كما تبين أن أنظمة الحفظ المركزي والتسوية والمقاصة الحالية ملائمة نسبيًا للطبيعة الخاصة للصكوك الإسلامية.

ب. بينت النتائج تعاقد السوق مع شركات الغرض الخاص (SPV)، ومع جهات معتمدة لدى السوق أو هيئته

وفي ضوء قبول الفرضيات الفرعية الأولى والثانية، والتي تعكس توافر المتطلبات القانونية والتنظيمية وجاهزية البنية التحتية، إضافة إلى قبول الفرضية الفرعية الثالثة التي تؤكد وجود معوقات وتحديات مؤثرة، تُظهر نتائج الاختبار وجود إمكانية ذات دلالة إحصائية لتبني سوق المال الليبي للصكوك الإسلامية كأداة تمويلية واستثمارية بديلة، مما يؤدي إلى قبول الفرضية الرئيسية، مع التأكيد على أن هذه الإمكانية تواجه عددًا من المعوقات التي قد تحد من سرعة أو كفاءة التطبيق. وتشير هذه النتائج إلى أن توافر المتطلبات المؤسسية لا يعني بالضرورة سهولة التطبيق الفعلي، في ظل استمرار بعض المعوقات التنظيمية والفنية والبيئية المصاحبة.

9. نتائج وتوصيات الدراسة

بعد تطبيق التحليل الإحصائي الوصفي والاستنتاجي على عينة الدراسة واختبار فرضياتها، يقدم هذا القسم ملخصًا لأهم النتائج التي تم التوصل إليها، إلى جانب التوصيات المناسبة المستندة إلى هذه النتائج.

1.9 نتائج الدراسة:

فيما يلي عرض لأهم النتائج التي تم التوصل إليها في الدراسة:

1. تشير النتائج إلى توافر مرتفع نسبيًا للمتطلبات التشريعية والقانونية الداعمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، ويتضح ذلك من خلال ما يلي:

أ. أظهر المشاركون درجة عالية من الاتفاق حول كفاية التشريعات والقوانين المنظمة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، إضافة إلى وجود هيئة مستقلة للرقابة الشرعية ضمن هيئة سوق المال الليبي، بما يعزز الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية.

- ج. ارتفاع مخاطر الاستثمار في الصكوك الإسلامية مقارنة ببعض أدوات الاستثمار التقليدية، واتجاه معظم المصارف إلى تفضيل سياسات التمويل بالمرابحة نظرًا لانخفاض مستوى المخاطر المرتبطة بها.
- د. عدم توافر ضمانات قانونية قوية تكفل الفصل بين أصول الصكوك الإسلامية والأصول المالية للجهات المصدرة، بما يحمي حملة الصكوك في حال تعثر الجهة المصدرة، إضافة إلى ارتفاع تكاليف إصدار الصكوك الإسلامية مقارنة بالأدوات التمويلية التقليدية الأخرى.
- هـ. عدم توافر مكاتب خدمية مهنية واستشارية متخصصة في الصيرفة الإسلامية، الأمر الذي يحد من قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات رشيدة فيما يتعلق بالاستثمار في الصكوك الإسلامية.

2.9 توصيات الدراسة:

استنادًا إلى الإطار النظري للدراسة والنتائج التي تم

التوصل إليها، توصي الدراسة بما يلي:

1. دعم برامج بناء القدرات والتدريب المتخصص في مجال التمويل الإسلامي وهندسة الصكوك.
2. تكثيف الجهود التوعوية والإعلامية لرفع مستوى فهم المستثمرين والمصدرين لأدوات الصكوك الإسلامية.
3. العمل على تبسيط هياكل الصكوك والحد من تكاليف إصدارها لتعزيز قدرتها التنافسية.
4. الاستثمار في تطوير البنية التحتية الفنية لأنظمة التداول والتسوية بما يتوافق مع الخصائص التشغيلية للصكوك الإسلامية.
5. العمل على توسيع قاعدة الشركات والمؤسسات المالية المدرجة بسوق المال بما يدعم إمكانية إنشاء سوق فاعل لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية.
6. تشجيع الدراسات المستقبلية على تقييم الأثر الاقتصادي والمالي لإصدارات الصكوك الإسلامية باستخدام نماذج كمية ومقارنات دولية.

- للحصول على تصنيفات ائتمانية لإصدارات الصكوك، بما يساهم في الحد من المخاطر ويعزز جاذبية الصكوك الإسلامية كأداة استثمارية.
- ج. أشارت النتائج إلى توافر الخبرات والكفاءات البشرية المتخصصة في التمويل الإسلامي داخل سوق المال، إلى جانب وجود مستوى من التنسيق المؤسسي بين هيئة سوق المال والمصرف المركزي والجهات الأخرى ذات العلاقة.
- د. يقوم السوق بإطلاق خطط تسويقية وإعلامية للتعريف بالصكوك الإسلامية ومزاياها، بهدف تشجيع المستثمرين وخلق طلب فعال عليها، إضافة إلى وجود شركات وساطة مالية مرخصة لديها القدرة على تبني إصدار وتداول الصكوك الإسلامية.
- هـ. في المقابل، أظهرت النتائج معاناة السوق من محدودية عدد الشركات والمؤسسات المالية المدرجة القادرة على الإسهام في خلق سوق نشطة لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، وهو ما يحد من عمق السوق وكفاءته.
3. توصلت نتائج الدراسة إلى ارتفاع مستوى التحديات التي تعيق تبني الصكوك الإسلامية، الأمر الذي يعكس وجود معوقات هيكلية وسوقية مؤثرة، وتمثلت تلك المعوقات في الآتي:
- أ. ضعف مستوى الوعي لدى المستثمرين والمصدرين بمفهوم الصكوك الإسلامية وآليات عملها، إلى جانب التخوف من إحجام المستثمرين عن قبول الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل.
- ب. محدودية قدرة القطاع الخاص الليبي على استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل توسعته، فضلًا عن أن عدم استقرار سعر الصرف يمثل تحديًا جوهريًا يؤثر سلبًا في إصدارات الصكوك الإسلامية وفي جذب الاستثمارات الخارجية.

10. المراجع

أولاً: المراجع العربية

- باشا، رقيقة. (2022). واقع الصكوك الإسلامية كآلية تمويل حديثة على ضوء التجارب العربية-تجربة السودان والإمارات. *مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة*، (2)5، 1129-1112.
- بلخير، أحمد. (2018). الصكوك الإسلامية وأهمية تطبيقها في الاقتصاد الجزائري. *مجلة البحوث الاقتصادية والمالية*، (2)5، 373-350.
- بن الحبيب، محسن. (2019). الصكوك المالية الإسلامية البديل التمويلي لمشروعات التنمية الاقتصادية -تجربة ماليزيا أمودجاً-. *مجلة جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية*، (2)33، 993-1025.
- بن السيلت، نصيرة، وبن السيلت، زينب. (2025). الصكوك الإسلامية ودورها في دعم السوق المالي- تجربة الصكوك في المملكة العربية السعودية. *مجلة اقتصاديات الاعمال والتجارة*، (2)10، 71-58.
- بن زارع، حياة، وخروف، منير. (2019). الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*، (4)6، 417-431.
- بن عمارة، نوال. (2011). الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية. *مجلة الباحث*، (1)9، 264-253.
- بن قايد، الشيخ. (2020). دور الصكوك الإسلامية في تطوير التمويل الإسلامي وتحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة التجربة الماليزية (2008-2017). *رسالة دكتوراه غير منشورة*. جامعة غرداية.
- بوبريمة، عائشة، وعويسي، أمين. (2020). أهمية الصكوك الإسلامية في تعزيز إصدارات السوق المالية الإسلامية الدولية -البحرين-. *مجلة جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية*، (1)34، 1507-1536.
- بوخاري، فاطنة. (2017). دور الصكوك الإسلامية كآلية لتفعيل السوق المالي: التجربة الماليزية في السوق المالية الإسلامية. *مجلة الاستراتيجية والتنمية*، (7)13، 245-224.
- بودراع، امنية، وزيد، يمن. (2021). دور الصكوك الإسلامية في تعزيز كفاءة الاوعية المصرفية لتعبئة المدخرات العائلية-دراسة تطبيقية لبنك السلام الجزائري. *مجلة افاق علوم الادارة والاقتصاد*، (2)5، 321-305.
- بوغونية، سليمة، وحمداني، نعيمة. (2020). مساهمة الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية لماليزيا. *مجلة استراتيجيات التحقيقات الاقتصادية والمالية*، (2)2، 104-89.
- بوقرة، كريم. (2025). دور الصكوك الإسلامية في تطوير سوق رأس المال الماليزي. *رسالة ماجستير غير منشورة*، جامعة 08 ماي 1945 قالمه.
- بونيهي، مريم. (2021). دور المؤسسة الدولية لإدارة السيولة الإسلامية في إصدار الصكوك الإسلامية خلال الفترة (2013-2021)-صكوك بازل 3 نموذجاً. *مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية*، (2)2، 62-46.
- تلي، فريدة، وبن بريكمة، الزهرة. (2020). فعالية اصدار الصكوك الإسلامية الاسلامية في الاسواق المالية (دراسة ميدانية للأسواق المالية الإسلامية ماليزيا، الباكستان، اندونيسيا في الفترة 2001-2009). *مجلة العلوم الانسانية*، (1)20، 40-19.
- تواتي، أحمد بلقاسم، وأبو خريص، فؤاد عاشور. (2021). معوقات تفعيل سوق الأوراق المالية الليبي. *مجلة المنتدى الأكاديمي*، (1)5، 264-229.

- التونسي، عبد اللطيف البشير، وامبية، عبد الحكيم محمد. (2017). مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا. مجلة جامعة صبراتة العلمية، (1)، 31-52.
- الجازوي، صالح أبوبكر، سالم، فتحي موسى، والبرعصي، عبدالسلام حسين. (2021). معوقات استخدام الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية في ليبيا. مجلة أكاديمية الدراسات العليا للبحوث والدراسات العلمية، 3، 44-68.
- جبيري، عبد الحكيم منصور. (2025). تقييم دور السوق المالي الليبي في التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية خلال الفترة (2008-2024). مجلة دراسات محاسبية، (8)، 195-224.
- حمزة، غزلان، وغرواط، وسام. (2023). دور الصكوك الإسلامية في تفعيل نشاط الأسواق المالية (التجربة الماليزية)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد البشير الإبراهيمي.
- حناشي، سمراء، بن معتوق، صابر. (2024). الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية المستدامة: دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة السودانية. مجلة الباحث الاقتصادي، (1)11، 499-521.
- خلف، وحيدة جبر. والكنعاني، علي هادي حميد. (2024). الاستثمار في الصكوك الإسلامية: الجدوى الاقتصادية وتحديات الإصدار في العراق. مجلة الإدارة والاقتصاد، (144)49، 176-184.
- خليل، محمد ممدوح. (2024). إسهام الصكوك الإسلامية في تحقيق الأمن الاقتصادي والحد من البطالة دراسة فقهية مقاصدية. مجلة علوم اللغة والأدب، (12)12، 474-555.
- دوابة، أشرف. (2024). كفاءة أسواق رأس المال من منظور الاقتصاد الإسلامي: سوق دبي المالي أنموذجا.
- مجلة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، (2)10، 445-479.
- راحو، بلال. (2025). دراسة تحليلية لواقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي. مجلة اقتصاد المال والأعمال، (2)9، 178-193.
- رحمون، نسرین. (2025). دراسة قياسية لأثر الصكوك الإسلامية على النمو الاقتصادي في عينة من الدول خلال الفترة (2013Q4-2020Q4). دراسات اقتصادية، (2)19، 417-435.
- زياده، رانيه محمد محمود. (2023). الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل الجامعات الحكومية السعودية: دراسة حالة جامعة الملك خالد. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، (2)37، 1091-1143.
- سليمان، إلياس، وحمو، سعدية، ومقدم، عبد الجليل. (2018). آليات وضوابط إصدار الصكوك الإسلامية في السوق المالية الإسلامية الماليزية. مجلة نور للدراسات الاقتصادية، (7)4، 57-72.
- الشريف، منيرة يونس. (2024). دور الصكوك الإسلامية في تحسين الأداء المالي للمصارف التجارية في ليبيا-دراسة استشرافية. مجلة الدراسات الاقتصادية. (2)7: 85-102.
- الصالح، فراس أحمد. (2018). دور الصكوك الإسلامية في التمويل وإعادة الإعمار. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية، (2)34: 423-456.
- صالح، ندى السيد، والبحيطي، عبدالرحيم، وعبد الواحد، السيد عطية. (2025). دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة في ماليزيا. مجلة النفازيق للبحوث الزراعية، (2)52، 385-394.
- صخري، عبد الوهاب، وبن علي، سمية. (2021). تشخيص واقع الصكوك الإسلامية كآلية مستحدثة في

- ظل تطورات الصناعة المالية الإسلامية. *المجلة الدولية للأداء الاقتصادي*، 4(1)، 241-256.
- صغير، نجية. (2022). الصكوك الإسلامية آفاق وتحديات. *مجلة العلوم الإنسانية*، 33(3)، 437-456.
- صلاح الدين، نعاس، وعباس، بوهريه. (2019). دور الصكوك الإسلامية في تلافي حدوث الأزمات المالية وعدم استقرار أسواق رأس المال. *مجلة أبحاث كمية ونوعية في العلوم الاقتصادية والادارية*، 1(1)، 65-84.
- صولي، علي، وسبع، فاطمة الزهراء. (2022). مساهمة الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المحلية بالجزائر. *دراسات اقتصادية*، 16(2)، 488-502.
- الصيد، مريم. وصالح، رانية. (2019). دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الميزانية العامة. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المركز الجامعي عبدالحفيظ بو الصوف ميلة.
- طهراوي، أسماء. (2024). مساهمة الصكوك الإسلامية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية-395. *les cahiers du mecas* 20(1)، 386.
- عبد الجليل، جباري، ورمزي، زعيمي، وبلال، أونيسي. (2021). الصكوك الإسلامية كأداة لمواجهة اختيار أسعار البترول صكوك البترول نموذجاً. *مجلة دراسات التنمية الاقتصادية*، 4(2)، 96-109.
- عبد الحميد، عائشة. (2021). الصكوك الإسلامية ودورها في التمويل الإسلامي البنكي غير الربحي. *مجلة التنويع الاقتصادي*، 2(2)، 58-71.
- عبد الله، عبد الله، وارحيمه، عبد الرحمن. (2024). مدى إمكانية تطبيق الصكوك الإسلامية في تمويل البنية التحتية في ليبيا. *مجلة قبس للبحوث والدراسات الشرعية*، (12).
- عرابي، نجاة، ورديف، مصطفى. (2025). الصكوك الإسلامية ودورها في الرفع من مستوى كفاءة سوق الأوراق المالية-دراسة تحليلية للسوق المالية السعودية. *مجلة الإستراتيجية والتنمية*، 15(1)، 67-93.
- العسكري، فرج أحمد، والمحمودي، علي محمد، وصالح، محمد ميلاد. (2017). تقييم كفاءة سوق الأوراق المالية الليبي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الليبي للفترة من 01/03/2012م إلى 30/04/2013م. *مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية*، (10)، 37-67.
- الفتلاوي، حيدر علي كاظم، والساعدي، وسن خيفه عبد الرضا. (2022). دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة/مراجعة وتقييم. *مجلة العلوم الإنسانية والطبيعي*، 3(6)، 309-331.
- قسول، كمال، وأودينة، عبد الخالق. (2024). دور الصكوك في النهوض بسوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا دراسة قياسية خلال الفترة 2001-2022. *les cahiers du mecas* 20(2)، 430-443.
- قندوز، عبد الكريم أحمد. (2021). الأسواق المالية (سلسلة كتيبات تعريفية، العدد 21). صندوق النقد العربي. <https://www.amf.org.ae>.
- كروش، نور الدين، ومعوشي، عيماد. (2017). الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. *مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية*، (1)، 31-44.
- لطايفه، أمجد سالم قويدر، والشريف، محمد شريف بشير. (2015). مخاطر الصكوك الإسلامية في سوق المملكة العربية السعودية. *مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر*، 55(1)، 65-99.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- لقوي، سعيدة، وبورنان، مصطفى. (2022). الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية- بعض التجارب العالمية. *مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة*، 7(1)، 334-347.
- مبروك، إلهام عبد الحليم محمد. (2023). الصكوك الإسلامية بين القانون والتطبيق (دراسة مقارنة). *مجلة القانون والاقتصاد*، 96(2)، 393-694.
- مسعود، أحمد سعد أحمد. (2023). آفاق التمويل بصيغة الصكوك الإسلامية في المصارف الإسلامية الليبية دراسة تطبيقية على مصرف اليقين. *مجلة العلوم الإنسانية والتطبيقية*، 8(15)، 137-150.
- ملاك، سلوى. (2023). الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الاقتصادية-دراسة تجارب دولية. رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد البشير الإبراهيمي.
- هادف، حيزية. (2020). الصكوك الإسلامية مرونة وفعالية في الأداء رغم التحديات وتوالي الأزمات - التجربة البريطانية كدليل (2004-2020). *مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية*، 13(3)، 460-474.
- الهلالي، مبارك عبدالقادر. (2021). دور الصكوك الإسلامية في تحقيق اهداف التنمية المستدامة-تجربة السودان. *مجلة الحكمة للدراسات الاجتماعية*، 9(1)، 62-94.
- هني، محمد، وقورين، توالي. (2022). اختبار العلاقة السببية بين الصكوك الإسلامية والنمو الاقتصادي في ماليزيا دراسة قياسية خلال الفترة 2001-2019. *المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية*، 9(2)، 259-272.
- يونس، زين، والأمير عبد القادر، حفوطة. (2017). إسهامات الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية "السودان أنموذجاً". *حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية*، 4(1)، 138-159.
- Ahmed, H., & Elsayed, A. H. (2018). Are Islamic and conventional capital markets decoupled? Evidence from stock and bonds/sukuk markets in Malaysia. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 72, 106-118.
- Beridze, T., Sesadze, N., & Ablotia, K. (2025). Financial Markets and Global Trends of Their Development. *European Journal of Humanities and Social Sciences*, (3), 9-11.
- Faruq, A. O., & Chowdhury, M. A. R. (2025). Financial Markets and ESG: How Big Data is Transforming Sustainable Investing in Developing Countries. *arXiv*.
- Khuvaytovich, Z. I. (2025). The Importance of the Financial Market in the Economy. *EduVision: Journal of Innovations in Pedagogy and Educational Advancements*, 1(3).
- Mwangi, A., Matoka, W., Kafwambulula, A. C., Chaampita, M., & Marebesa, M. (2022). Explaining the fundamentals of financial markets: A theoretical review. *Research Journal of Finance and Accounting*, 13(20).