جامعة دمشق
كلية الاقتصاد
قسم إدارة الأعمال

"دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة"

(دراسة ميدانية على المصارف التجارية الليبية)

أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في إدارة الأعمال

إعداد الطالب

عبد السلام ساسي الصابري

إشراف

أ. د. فواز صالوم حموي

الأستاذ في قسم إدارة الأعمال

جامعة دمشق - سورية

2010



﴿وَعَلَّمَكَ مَا لَمْ تَكُن تَعْلَمُ ۚ وَكَانَ فَضْلُ ٱللَّهِ عَلَيْكَ عَظِيمًا﴾

صدق الله العظيم

[النساء: 4/ 113]

أعضاء لجنة الحكم والمناقشة

1. الأستاذ الدكتور/ حسن مشرقي

الأستاذ في قسم إدارة الأعمال / كلية الاقتصاد / جامعة حلب (عضواً)

2. الأستاذ الدكتور/ علي كنعان

الأستاذ في قسم المصارف والتأمين / كلية الاقتصاد / جامعة دمشق (عضواً)

3. الأستاذ الدكتور/ مطانيوس مخول

الأستاذ في قسم الإحصاء التطبيقي/ كلية الاقتصاد / جامعة دمشق (عضواً)

4. الأستاذ الدكتور/ جمال اليوسف

الأستاذ المساعد في قسم إدارة الأعمال / كلية الاقتصاد / جامعة دمشق (عضواً)

5. الأستاذ الدكتور/ فواز الحموي

الأستاذ المساعد في قسم إدارة الأعمال / كلية الاقتصاد / جامعة دمشق (عضواً ومشرفاً)

الإهـــــداء

إلى من تحن عند ذكره القلوب
إلى من تنشرح بكلامه الصدور
إلى المعلم الأول الذي سطر بعد الجهل علماً وأشرقت بنوره الكائنات

الحبيب المحبوب سيدنا محمد عليه الصلاة والسلام

إلى بحر العطاء والسخاء والتضحية
إلى من كان قدوتي وسيبقى مثلي الأعلى

إلى روح والدي الطاهرة

إلى من أودع الله فيها قلباً خالص الحنان والعطف
إلى من أحاطتني بحنانها وحملت همومي وعلمتني الصبر والكفاح
إليك يا أمي أهدي ما وصلت إليه لعل فرحة عينيك ورضا قلبك ينير لي باقي الدرب.

أمي الغالية

إلى رمز المحبة والوفاء
إلى سندي في هذه الحياة

إخوتي وأخواتي

إلى رفيقة الدرب والكفاح
إلى من وقفت إلى جانبي في غربتي وكانت خير مثال للإخلاص والعطاء
إلى من كان لها دورا كبير في إتمام هذا البحث ونجاحه

زوجتي الغالية أم شام

إلى أجمل هدية وهبها الله لي
إلى فرح قلبي وورود حياتي
إلى من يذكراني بهذا البلد الطيب «سورية»

ولداي شام و أمين

فرحتي عندما تغيب البسمة
أملي عندما تفنى الوعود
إلى الأصوات التي دفعتني إلى الأمام
إلى من كانوا في شدتي ورخائي خير الأصحاب

أصدقائي الأعزاء

الشكر و التقدير

الحمد لله جل وعلا أولاً وآخراً فقد أعان ووفق ﴿رَبِّ أَوْزِعْنِيٓ أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ ٱلَّتِيٓ أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَٰلِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَٰلِحًا تَرْضَىٰهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ ٱلصَّٰلِحِينَ﴾ **صدق الله العظيم** ، انطلاقاً من هدي المصطفى صلى الله عليه وسلم القائل: "من لا يشكر الناس لا يشكر الله"، فيطيب لي ويشرفني أن أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان لمن كان سبباً بعد الله تعالى في أن تبصر هذه الدراسة النور، وأخص بالذكر أستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور/ **فواز صالوم حموي المحترم** الذي تحمل عبء الإشراف على هذه الدراسة ، فأمدني بفيض من فكره العميق وعلمه المنير ، وكان لي خير معين من خلال نصائحه السديدة وتوجيهاته الحكمية، كان لها الأثر في إنجاز هذه الدراسة ، ولما لقيته منه من طيب المعشر وحسن المعاملة ، فجزاه الله عني كل خير.

كما أُعبر عن شكري وتقديري لجامعة دمشق العريقة التي منحتني شرف الانتساب العلمي لها لاستكمال دراستي الدقيقة في رحابها الفسيحة ممثلة برئيس الجامعة ووكيلها العلمي والإداري المحترمين.

وأسجل عظيم شكري وامتناني لكلية الاقتصاد بجامعة دمشق ممثلة في عميدها ووكيليها العلمي والإداري المحترمين، والأستاذ الدكتور/ **جمال اليوسف المحترم** رئيس قسم إدارة الأعمال بالكلية ، والسادة الأفاضل أعضاء الهيئة التدريسية بالقسم المحترمين ، والعاملين والعاملات في الكلية ، الذين كانوا خير مثالاً للأخوة العربية الصادقة ، وعنواناً مشرفاً للتعامل الطيب لما لقيته منهم من حفاوة وترحاب واهتمام وتوجيه.

وأتوجه بالشكر والعرفان إلى جامعة السابع من أبريل العريقة التي كان لها فضل إيفادي للدراسة. كما أتوجه بخالص شكري وتقديري إلى الأساتذة الأجلاء أعضاء لجنة الحكم والمناقشة.

كما أنتهز هذه الفرصة لأقدم جزيل شكري وخالص تقديري لكل من قدم يد العون والمساعدة لإنجاز هذه الدراسة، سواء بالكلمة الطيبة أو المعلومة القيمة أو النقد البناء وفي مقدمتهم الأستاذ الدكتور/ عدنان غانم المحترم، أستاذ الإحصاء بجامعة دمشق، لما قدمه من عون ومساعدة وتوجيه في أثناء تنفيذ الجزء المتعلق بالمعالجة الإحصائية لبيانات الدراسة ،ولتفضله بمراجعة وتدقيق الجزء الإحصائي من هذه الدراسة.

والشكر موصول إلى الأستاذ الدكتور محمد موعد المحترم أستاذ النحو والصرف في قسم اللغة العربية، كلية الآداب، جامعة دمشق، الذي قام بمراجعة وتدقيق الأطروحة من الناحية اللغوية،

وأخيراً أغتنم هذه الفرصة لأعبر عن شكري وتقديري الكبيرين لكل من الدكتور أكرم القش، والدكتور مطانيوس مخول، والدكتور عبد السلام الأخضر الذين قاموا بمراجعة وتحكيم أداة الدراسة "استمارة الاستبيان"، وأتوجه بالشكر كذلك إلى الإخوة القائمين على مكتبات كلية الاقتصاد بجامعة دمشق، ومكتبة الأسد العامرة، كما أتوجه بالامتنان الخاص لكل من الإدارات العامة بالمصارف الليبية،وإدارة سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه (عينة الدراسة) وموظفيها الكرام الذين ساعدوني في ملء أداة الدراسة "الاستبيان"، ولا يفوتني في هذه اللحظات إلا أن أتقدم بجزيل الشكر إلى الأخ الأستاذ / أحمد امبارك الشاطر رئيس اتحاد الطلبة العرب، وإلى الأخوة العاملين في مكتب العلاقات العربي الليبي بدمشق وأخص بالشكر كلاً من الأخ أمين مكتب العلاقات العربي الليبي بدمشق الدكتور عبد السلام أحمد ضو، والأخ الأستاذ الدكتور أحمد المهدي الدويك المستشار الثقافي بالمكتب.

وأخيراً وليس آخراً لا يمكنني أن أنسى من أنجبت وربت وأعطت لأبناءها بلا حدود بلادي الغالية ليبيا الحبيبية.

وكذلك يدعوني الوفاء أن أحيي سوريا العالية حكومة وشعباً على حسن الضيافة والكرم والتي لم أشعر يوماً مع أهلها بالغربة عن الوطن الغالي.

وفق الله الجميع وسدد على طريق الخير خطاهم

قائمة المحتويات

البند	المحتويات	رقم الصفحة
1	**الآية القرآنية**	أ
2	**الإهداء**	ب
3	**الشكر والتقدير**	ج
4	**قائمة المحتويات**	و
5	**قائمة الجداول**	ح
6	**قائمة الأشكال**	ي
7	**قائمة الملاحق**	ي
8	**ملخص الدراسة**	ك
❖ **القسم الأول : الجزء النظري للدراسة**		
الفصل التمهيدي: الإطار العام للدراسة		
9	المقدمة	3
10	أولاً: مشكلة الدراسة	4
11	ثانياً: أهمية الدراسة	5
12	ثالثاً: أهداف الدراسة	6
13	رابعاً: متغيرات الدراسة	6
14	خامساً: نموذج الدراسة	6
15	سادساً: فرضيات الدراسة	8
16	سابعاً: مصادر جمع البيانات	8
17	ثامناً: منهجية الدراسة	8
18	تاسعاً: مجتمع الدراسة وعينته	9
19	عاشراً: حدود الدراسة	9
20	الحادي عشر: مصطلحات الدراسة	10
21	الثاني عشر: الدراسات السابقة	11
الفصل الأول: الإدارة الاستراتيجية للمصارف الشاملة		
22	**المبحث الأول: الإدارة الاستراتيجية**	18
23	أولاً: مفاهيم وأساسيات في الإدارة الاستراتيجية	18
24	ثانياً: عمليات الإدارة الاستراتيجية والرقابة عليها.	20
25	**المبحث الثاني: المصارف الشاملة**	35
26	أولاً: مفهوم المصارف الشاملة ووظائفها	36

27	ثانياً: استراتيجيات عمل المصارف الشاملة	37
الفصل الثاني: المصارف التجارية		
28	**المبحث الأول: مفهوم المصارف التجارية وأهميتها ووظائفها**	47
29	أولا: التعريف بالمصارف التجارية وأهم وظائفها	48
30	ثانياً: طبيعة أنشطة المصارف التجارية.	55
31	**المبحث الثاني: مصادر الأموال في المصارف التجارية واستخداماتها**	57
الفصل الثالث: دور الجهاز المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة		
32	**المبحث الأول: مفاهيم وأساسيات في أسواق الأوراق المالية الناشئة**	66
33	أولاً: مفهوم أسواق الأوراق المالية الناشئة وخصائصها ومحدداتها	66
34	ثانياً: أنواع أسواق الأوراق المالية الناشة	72
35	**المبحث الثاني: المصارف التجارية وعلاقتها بأسواق الأوراق المالية الناشئة**	79
36	أولاً: دور المصارف التجارية في تنشيط أسواق الأوراق المالية الناشئة	80
37	ثانياً: سياسة الاستثمار في محفظة الأوراق المالية واستراتيجيته	83
❖ القسم الثاني: الدراسة الميدانية		
الفصل الرابع: دراسة عن هيكلية المصارف الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي،وشركات الوساطة المالية العاملة فيه		
38	**المبحث الأول: نبذة عن المصارف الليبية، وسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه**	97
39	**المبحث الثاني: مجتمع الدراسة والعينة المختارة**	107
40	**المبحث الثالث: تصميم أداة الدراسة واختبارها (استمارة الاستبيان)**	110
الفصل الخامس: عرض مجتمع الدراسة وتحليله		
41	**المبحث الأول: خطوات جمع البيانات وفرزها، وتجهيزها لعملية التحليل الإحصائي**	119
42	**المبحث الثاني: العرض والتحليل الوصفي لبيانات الدراسة باستخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي**	122
43	**المبحث الثالث: عرض بيانات الدراسة وتحليلها باستخدام بعض أساليب الإحصاء الاستنتاجي لاختبار فرضيات الدراسة**	147
44	**نتائج الدراسة والتوصيات المقترحة**	175
45	أولاً: النتائج	175
46	ثانياً: التوصيات	181
47	**❖ قائمة المراجع**	184
48	**❖ ملاحق الدراسة**	195

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
1	حجم العينة المأخوذة من مجتمع الدراسة.	108
2	توزيع درجات الإجابة على كل فقرة حسب مقياس ليكرت الخماسي.	110
3	معاملات ارتباط بيرسون بين كل متغير من المتغيرات المستقلة والدرجة الكلية للمتغير المستقل.	114
4	معاملات ارتباط بيرسون للمتغير التابع بين كل فقرة من فقرات مقياس تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة والدرجة الكلية لهذا التفعيل.	114
5	نتائج الثبات بالاتساق الداخلي لمتغيرات الدراسة.	116
6	نتائج اختبار ثبات متغيرات الدراسة بدلالة التجزئة النصفية.	116
7	حركة استمارات الاستبيان الموزعة على مفردات عينة الدراسة.	120
8	توزيع مفردات عينة الدراسة حسب نوع الجنس.	122
9	توزيع مفردات عينة الدراسة حسب المستوى الوظيفي.	123
10	توزيع مفردات عينة الدراسة حسب سنوات الخبرة.	123
11	توزيع مفردات عينة الدراسة حسب المستوى التعليمي.	124
12	توزيع مفردات عينة الدراسة حسب اسم المؤسسة المالية التي يتبعها الموظف.	125
13	توزيع إجابات أفراد العينة حول استراتيجية توجه المصارف الليبية نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي.	126
14	إجابات مفردات عينة الدراسة حول اتباع المصارف الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار.	130
15	توزيع إجابات مفردات عينة الدراسة حول ما إذا كانت المصارف الليبية تتبع استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية أم لا.	134
16	إجابات عينة الدراسة حول الصعوبات التي قد تواجه المصارف عند اتباع استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية.	134
17	نتائج التحليل الوصفي لمتغير الدراسة التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة) بدلالة التكرارات والنسب المئوية والمتوسطات الحسابية	139
18	نتائج اختبار"T" للعينة الواحدة والخاصة باختيار الفرضية الأولى للدراسة.	149
19	نتائج اختبار"T" لقياس الفرضية الفرعية الأولى والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية للدراسة.	152
20	نتائج اختبار التباين الأحادي"F" لقياس الفرضية الفرعية الثانية والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية.	154

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
21	نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية من أجل اختبار الفرضية الفرعية الثانية والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية للدراسة.	155
22	نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية على شكل مجموعات متجانسة من أجل اختبار الفرضية الفرعية الثانية والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية للدراسة.	155
23	نتائج اختبار التباين الأحادي"F" لقياس الفرضية الفرعية الثالثة والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية.	158
24	نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية من أجل اختبار الفرضية الفرعية الثالثة والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية للدراسة.	159
25	نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية على شكل مجموعات متجانسة من أجل اختبار الفرضية الفرعية الثالثة والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية للدراسة.	160
26	نتائج اختبار التباين الأحادي"F" لقياس الفرضية الفرعية الرابعة والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية.	162
27	نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية من أجل اختبار الفرضية الفرعية الرابعة والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية للدراسة.	163
28	نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية على شكل مجموعات متجانسة من أجل اختبار الفرضية الفرعية الرابعة والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية للدراسة.	164
29	نتائج اختبار التباين الأحادي"F" لقياس الفرضية الفرعية الخامسة والمشتقة من الفرضية الرئيسية الثانية.	166
30	نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الثالثة.	168
31	نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة باستخدام اختبار الارتباط CORRELATION ، واختبار الانحدار الخطي المتعددMULTI REGRESSION.	170
32	نتائج اختبار مصفوفة الارتباط بيرسون والتي توضح العلاقة بين المتغير المستقل للدراسة(استراتيجيات الاستثمار المصرفي) وبين المتغير التابع للدراسة (تفعيل أواق الأوراق المالية الناشئة).	171

قائمة الأشكال والملاحق

رقم الشكل	أولاً: عنوان الشكل	رقم الصفحة
1	نموذج الدراسة.	7
2	شكل يوضح خطوات عملية التقويم والرقابة الاستراتيجية.	33
3	شكل يوضح الوظائف المتعددة للمصارف الشاملة.	39
4	شكل يبين أنواع الأسواق المالية.	73

رقم الملحق	ثانياً: عنوان الملحق	رقم الصفحة
1	استمارة الاستبيان.	7-1
2	القانون رقم (1) لسنة 2005م بشأن المصارف	8-1
3	قرار مجلس إدارة ليبيا المركزي رقم (12) لسنة 1378و.ر (2010م) بالإذن للمصرف المتوسط إدخال شريك استراتيجي أجنبي في رأس ماله	3-1
4	قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم (49) لسنة 1377و.ر (2009م)، بشأن الإذن لمصرف ستاندرد تشارتيرد (Standard Chartered) بفتح مكتب تمثيل له بالجماهيرية	1
5	قرار مجلس إدارة ليبيا المركزي رقم (6) لسنة 1378و.ر (2010م) بالإذن للمصرف المتحد للتجارة والاستثمار إدخال شريك استراتيجي أجنبي في رأس ماله	3-1

ملخص الدراسة

يتمثل ملخص الدراسة فيما يلي:

أولاً: مشكلة الدراسة The Study problem:

تضطلع المصارف بدور مهم في عملية تمويل في المجالات والأنشطة الاقتصادية كافة، حيث تقوم بتجميع المدخرات وتوظيفها في الأنشطة الاقتصادية المختلفة.

وبالنظر إلى واقع المصارف التجارية الليبية نجد أن دورها يقتصر في الوقت الحالي وفي الغالب على تقديم التمويل المباشر والذي عادة ما يأخذ شكل تسهيلات ائتمانية أوسحب على المكشوف أو تسهيلات ائتمانية لغرض تمويل واردات المؤسسات الاقتصادية من مستلزمات الإنتاج وغيرها. ومن الملاحظ أن المصارف التجارية الليبية لازالت تتبع الاستراتيجيات التقليدية في مجال الاستثمار كما سبق وذكر، وهذا بدوره قد يؤدي إلى إضعاف القدرة التنافسية لهذه المصارف خاصة مع دخول عددٍ من المصارف الأجنبية للاستثمار في السوق الليبي سواء بالشراكة أم بفتح فروع مستقلة لها،بالإضافة إلى الحركية النشطة التي يشهدها الاقتصاد الليبي حالياً والمتمثلة في فتح سوق للأوراق المالية وزيادة أعداد المشاريع الاقتصادية المختلفة وتنوعها وهذا بدوره يحتاج إلى مصارف قوية ومتقدمة ومتطورة لتقديم أفضل وأجود الخدمات المصرفية المختلفة ؛ **ولقد تمثلت مشكلة الدراسة** في كيفية إيجاد إجابة عن التساؤلات التالية:

1- هل استراتيجيات الاستثمار الحالية للمصارف التجارية الليبية لها القدرة لتفعيل دور هذه المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ؟

2- هل هناك استراتيجيات استثمارية لدى المصارف التجارية الليبية للتحول من مجرد وسيط بين المودعين والمستثمرين (المقترضين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مستثمر مساهم؟

3- هل استراتيجيات العمل المصرفي المتبعة حالياً في مجال الاستثمار تتناسب والتغيرات الاقتصادية المختلفة التي تشهدها ليبيا في السنوات الأخيرة؟

4- ما انعكاس دخول المصارف التجارية الليبية للاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ على مستوى تفعيل هذا السوق؟

5- هل تم الأخذ بالحسبان المنافسة من قبل المصارف الأخرى ووضع استراتيجيات مناسبة لمواجهة هذه المنافسة؟

ثانياً: أهمية الدراسة The Study Importance:

تتمثل أهمية دراسة استراتيجيات الاستثمار المصرفي ودورها في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة في النقاط التالية:

1- نظراً للتغيرات الكبيرة التي تشهدها الأسواق المالية الناشئة خلال السنوات الأخيرة والتي من أهمها التغيرات الاقتصادية فإن الدور المطلوب من المصارف كبير في دعم المسيرة الاقتصادية، وبالتالي كان لابد من تعديل النمط التقليدي الراهن للعمل المصرفي الذي تتبعه المصارف التجارية الليبية والذي لا يتماشى مع هذه التغيرات.

فمن هنا أتت أهمية هذه الدراسة كمحاولة لتحديد استراتيجيات عملية لتطوير العمل المصرفي في مجال البحث عن مصادر لتمويل نشاطاتها وتفعيل دورها في سوق الأوراق المالية الناشئ خاصة.

2- تمثل هذه الدراسة أيضاً أهمية أخرى وهي محاولة مساعدة المصارف التجارية الليبية في مواجهة المنافسة التي قد تواجهها حاضراً ومستقبلاً، وخصوصاً بعد فتح الباب واسعاً أمام المصارف الأجنبية الكبيرة وذات النشاطات الواسعة للدخول في السوق الليبي والاستثمار فيه وهذه المصارف لها نشاطات مختلفة في جميع أنحاء العالم،وبالتالي كان من الواجب السعي لإيجاد استراتيجيات عملية لتعزيز قدرة المصارف المحلية على مواجهة المنافسة للمصارف الأجنبية التي دخلت السوق الليبي.

3- نظراً لحداثة سوق الأوراق المالية في ليبيا وفي عددٍ من الدول العربية، وافتقار المكتبة العلمية بمثل هذا النوع من البحوث والدراسات فإن هذه الدراسة تمثل أهمية ولو يسيرة في إثراء المكتبة العلمية بمثل هذا النوع من البحوث.

ثالثاً: أهداف الدراسة The Study Objectives:

تمثلت أهداف الدراسة في ما يلي:

1- تحليل اتجاهات واستراتيجيات الجهاز المصرفي الليبي تجاه سوق الأوراق المالية ، والتعرف على الدور المنشود منه لمسايرة الاتجاهات العالمية تجاه أسواق الأوراق المالية، وذلك حتى لا يقتصر دور الجهاز المصرفي الليبي على محاكاة المصارف المحلية والعالمية وإنما يتقدم إلى مصاف الابتكار والتجديد في دعم الاقتصاد الوطني من خلال أدواته المالية المتنوعة.

2- محاولة تحديد أهم العقبات أو الصعوبات في بيئتي العمل الداخلية والخارجية والتي من الممكن أن تعيق تطبيق بعض الاستراتيجيات الحديثة في مجال الاستثمار للمصارف قيد الدراسة.

3- استعراض أهم الطرق والأساليب التي تُتبع في المصارف العالمية والتي من شأنها أن تساعد الجهاز المصرفي الليبي في وضع الاستراتيجيات المناسبة لمسايرة ومواجهة التغيرات المحلية والدولية كافة،لما لهذه التغيرات المختلفة من تأثيرات كبيرة وحيوية في أداء أسواق الأوراق المالية.

Abstract

«Role Banking Investment Strategies to activate the emerging stocks markets»

(Field study on the libyan banks)

The study is summarized as follows:

First: The Study Problem

Banks play an important role in financing all the economical activities and fields, as it collects savings and utilizes in different economical activities.

As far as the reality of the Libyan commercial banks is concerned, we find that its role is limited at present and mostly, to providing direct finance, which has usually the form of the credit facilities, open withdrawals, or credit facilities to finance the economical firms requirements, such as production tools and others. It is noted that the Libyan commercial banks are still following traditional strategies in investment field, as mentioned above. This in turn would weaken the competition capability of those banks, especially with the entry of some foreign banks for investment in the Libyan market, whether by partnerships or by opening its independent branches, in addition to the active movement witnessed by the Libyan economy at present, represented by opening stocks markets, and increasing and diversifying the different economical enterprises. This in turn requires strong, developed and advanced banks to provide best and quality different banking services. The study problem is related to how to answer the following questions:

1. Are the present investment strategies of the Libyan commercial banks able to activate the role of these banks in the emerging stocks market?
2. Are there investment strategies at the Libyan commercial banks to change from just a mediator among depositors and investors (borrowers) to have wider role as a founder investor or shareholder investor?
3. Are the banking strategies applied at present in the investment field consistent with the different economical changes witnessed by Libya in the last years?
4. How the Libyan commercial banks entry into investment in the emerging stocks market is reflected on the activation level of this market?
5. Do other banks take into consideration the competition and the establishment of appropriate strategies in order to face this competition?

Second: The Study Importance

The importance of the study is represented by the banking investment strategy and its role to activate the emerging stocks markets as per the following:

1. Due to the huge changes witnessed by the emerging stocks markets during the last years, most importantly, the economical changes, therefore, the role

required from the banks is huge to support the economical march, and consequently, we have to change the present traditional style of the banking activities adopted by the Libyan commercial banks, which are inconsistent with these changes. Accordingly, the importance of this study comes as an attempt to determine the practical strategies to develop the banking activities in the field of searching for sources to finance its activities and to activate its role in the emerging stocks market, in particular.

2. This study represents also another importance, which is the attempt to assist the Libyan commercial banks to face the competition it faces at present and to face in the future, particularly, after opening the door widely to the large foreign banks which have wide activities to enter the Libyan market and to invest therein. These banks have different activities throughout the world, and therefore, we had to find practical strategies to enhance the local banks capability to face the competition from the foreign banks which entered the Libyan market.
3. As the stocks markets in Libya and other Arab countries are new, and as we don't have the scientific library related to such type of researches and studies, therefore, this study represents an importance, even if a little one, to enrich the scientific library with such type of researches.

Third: The Study Objectives

The study objectives are represented as follows:

1. Analyze the Libyan banking sector trends and strategies towards the stock markets, and familiarize with its ultimate role to be in line with the international trends towards the stocks markets, so that the role of the Libyan banking sector will not be limited to the imitation of the local and international banks; however, it will develop its activities for innovation and renovation, and consequently, to support the national economy by its different financial tools.
2. Attempt to determine most significant obstacles or difficulties in the internal and external work environment, which may hinder the application of some modern strategies for under-study banks investments.

Present most important methods and ways applied by the international banks and which may assist the banking sector in Libya to establish the appropriate strategies to face and confront all the local and international changes, as such changes may have significant and vital impacts on the stocks markets performance.

القسم الأول

الجزء النظري للدراسة

الفصل التمهيدي: الإطار العام للدراسة.

الفصـــــل الأول: الإدارة الاستراتيجية للمصارف الشاملة.

الفصـــل الثـــاني: المصارف التجارية.

الفصـــل الثالـــث: دور الجهاز المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة.

الفصل التمهيدي
الإطار العام للدراسة

- المقدمة	- Introduction
- مشكلة الدراسة	- The Study problem
- أهمية الدراسة	- The Study Importance
- أهداف الدراسة	- The Study Objectives
- متغيرات الدراسة	- The Study Variables
- نموذج الدراسة	- The Study Model
- فرضيات الدراسة	- The Study Hypotheses
- مصادر جمع البيانات	- Collection Sources Data
- منهجية الدراسة	- The Study Methodology
- مجتمع الدراسة وعينته	- The society and The Study sample
- حدود الدراسة	- The Study Frontiers
- مصطلحات الدراسة	- The Study Concepts
- الدراسات السابقة	- Previous studies

الفصل التمهيدي
الإطار العام للدراسة

المقدمة:

تُعد فكرة إنشاء الأسواق المالية وليدة الحاجة إلى وجود مكان متخصص يتم فيه ومن خلاله عملية بيع وشراء الأوراق المالية والتي نشأت نتيجة للتطورات الاقتصادية والمالية، وقد تطورت الأسواق المالية سواءً على المستوى الإداري أم على مستوى التعامل، أم على مستوى التكنولوجيا والإمكانات الأخرى؛ إلا أن هذا التطور تباين من دولة إلى أخرى متأثراً بحجم الاستثمارات المالية المتبادلة في السوق المالي، وهنا تبرز أهمية الأسواق المالية في خدمة الاقتصاد الوطني بصورة أساسية في البلدان التي يتقلص فيها تدريجياً دور القطاع العام، وتعطي أهمية كبيرة للقطاع الخاص، الذي يحتاج إلى رؤوس أموال، وبالتالي فهو بحاجة إلى مؤسسات مالية تسهل عملية الحصول على هذه الأموال، ومن هنا تبرز أهمية السوق المالي في خدمة التنمية الاقتصادية عن طريق توفير الأموال اللازمة لتلبية حاجات النشاط الاقتصادي، وقد تزايد الاهتمام بالأسواق المالية على المستوى المحلي في ليبيا حيث بدأ الاتجاه نحو تحرير الاقتصاد من القطاع العام إلى القطاع الخاص، وبشكل خاص فيما يتعلق بالقطاع المصرفي حيث تم خصخصة العديد من المصارف التجارية العامة في ليبيا والتي لها أثر كبير في تركيبة الجهاز المصرفي في ليبيا، فمن المصارف الكبرى التي تمت خصخصتها مصرف الصحارى ومصرف الوحدة؛ هذا بالإضافة إلى العديد من المصارف التجارية الأخرى؛ ولقد تم تسجيل هذه المصارف كشركات مساهمة في سوق الأوراق المالية الليبي حيث يتم تداول أسهم هذه المصارف في السوق المالي، وأصبحت هذه المصارف من أهم المؤسسات التي ساعدت على تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية.

ويمكن للجهاز المصرفي عن طريق تنمية السوق المالية والنقدية، وزيادة المعروض من الأوراق المالية والتجارية والسندات وأذون الخزانة أن يشجع الأفراد والمشروعات على التعامل مع هذه الأسواق، وتقديم ادخاراتهم. كما يمكنه بهذه الوسيلة أن يمنع تسرب رؤوس الأموال إلى الخارج، إذا وجد في الداخل العائد المجزي والضمان والثقة في المؤسسات المصرفية التي يتعامل معها.

وتهدف هذه الدراسة إلى دراسة دور الجهاز المصرفي في تفعيل أسوق الأوراق المالية الناشئة، وذلك من خلال محاولة تحديد أهم الاستراتيجيات المناسبة للاستثمار في السوق المالي، والتي من شأنها أن تحقق الأهداف التي تسعى لها المصارف عند الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ومن أهم

هذه الأهداف تحقيق التوازن بين الربحية والأمان والسيولة، من جهة، ومن جهة ثانية محاولة تفعيل وتنشيط حركة التداول في السوق المالي والدفع به إلى الأمام، ويسعى هذا البحث إلى محاولة تحديد استراتيجيات جيدة تتصف بالمرونة والكفاءة وذلك لمواجهة أي تغيرات طارئة في الأسواق المالية سواءً المحلية أم الدولية من جهة أخرى، وفي هذا السياق يمكن أخذ الأزمة المالية التي حدثت في عام 2008 مثالاً على ذلك؛ والتي كانت بدايتها في الولايات المتحدة الأمريكية والتي هزت جميع الأسواق المالية العالمية وأثرت سلباً في العديد من الدول، حيث كانت المصارف من أحد أهم أسباب هذه الأزمة وذلك بما أصبح يُعرف بأزمة الرهن العقاري والتي كان الجهاز المصرفي طرفاً رئيسياً فيها.

تم تقسيم هذه الدراسة إلى قسمين أحدهما نظري وآخر ميداني، حيث تم في القسم النظري دراسة الاستراتيجية وأهم أسسها بشكل عام ثم تم تناول أهم الاستراتيجيات المتبعة في المصارف الشاملة، والتي يمكن الاستفادة منها لتحديد أهم استراتيجيات الاستثمار التي يمكن أن تتبعها المصارف الليبية المستهدفة بالدراسة، ثم بعد ذلك تم تحديد فصل للمصارف التجارية وفصل للأسواق المالية الناشئة من أجل تحديد الدور الذي يمكن أن تؤديه استراتيجيات الاستثمار المصرفي في سوق الأوراق المالية.

أما في القسم الميداني فتم دراسة عينة البحث من خلال جميع البيانات والمعلومات الخاصة بموضوع الدراسة من خلال التقارير والقرارات، والاستمارة التي تم توزيعها على مجتمع الدراسة من أجل التحليل الإحصائي واختبار فرضيات الدراسة.

تشتمل خطة الدراسة على ما يلي:

أولاً: مشكلة الدراسة The Study problem:

تضطلع المصارف بدور مهم في عملية تمويل في المجالات والأنشطة الاقتصادية كافة، حيث تقوم بتجميع المدخرات وتوظيفها في الأنشطة الاقتصادية المختلفة.

وبالنظر إلى واقع المصارف الليبية نجد أن دورها يقتصر في الوقت الحالي وفي الغالب على تقديم التمويل المباشر والذي عادة ما يأخذ شكل تسهيلات ائتمانية أوسحب على المكشوف أو تسهيلات ائتمانية لغرض تمويل واردات المؤسسات الاقتصادية من مستلزمات الإنتاج وغيرها. ومن الملاحظ أن المصارف الليبية لازالت تتبع الاستراتيجيات التقليدية في مجال الاستثمار كما سبق وذكر، وهذا بدوره قد يؤدي إلى إضعاف القدرة التنافسية لهذه المصارف خاصة مع دخول عددٍ من المصارف الأجنبية للاستثمار في السوق الليبي سواء بالشراكة أم بفتح فروع مستقلة لها،بالإضافة إلى الحركية النشطة التي يشهدها الاقتصاد الليبي حالياً والمتمثلة في فتح سوق للأوراق المالية وزيادة أعداد المشاريع الاقتصادية المختلفة وتنوعها وهذا بدوره يحتاج إلى مصارف قوية ومتقدمة ومتطورة لتقديم أفضل وأجود الخدمات المصرفية المختلفة ؛ **ولقد تمثلت مشكلة الدراسة في كيفية إيجاد** إجابة عن التساؤلات التالية:

1- هل استراتيجيات الاستثمار الحالية للمصارف الليبية لها القدرة لتفعيل دور هذه المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ؟

2- هل هناك استراتيجيات استثمارية لدى المصارف الليبية للتحول من مجرد وسيط بين المودعين والمستثمرين (المقترضين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مستثمر مساهم؟

3- هل استراتيجيات العمل المصرفي المتبعة حالياً في مجال الاستثمار تتناسب والتغيرات الاقتصادية المختلفة التي تشهدها ليبيا في السنوات الأخيرة؟

4- ما انعكاس دخول المصارف الليبية للاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ على مستوى تفعيل هذا السوق؟

5- هل تم الأخذ بالحسبان المنافسة من قبل المصارف الأخرى ووضع استراتيجيات مناسبة لمواجهة هذه المنافسة؟

ثانياً: أهمية الدراسة The Study Importance:

تتمثل أهمية دراسة استراتيجيات الاستثمار المصرفي ودورها في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة في النقاط التالية:

1- نظراً للتغيرات الكبيرة التي تشهدها الأسواق المالية الناشئة خلال السنوات الأخيرة والتي من أهمها التغيرات الاقتصادية فإن الدور المطلوب من المصارف كبير في دعم المسيرة الاقتصادية، وبالتالي كان لابد من تعديل النمط التقليدي الراهن للعمل المصرفي الذي تتبعه المصارف التجارية الليبية والذي لا يتماشى مع هذه التغيرات.

فمن هنا أتت أهمية هذه الدراسة كمحاولة لتحديد استراتيجيات عملية لتطوير العمل المصرفي في مجال البحث عن مصادر لتمويل نشاطاتها وتفعيل دورها في سوق الأوراق المالية الناشئ خاصة.

2- تمثل هذه الدراسة أيضاً أهمية أخرى وهي محاولة مساعدة المصارف التجارية الليبية في مواجهة المنافسة التي قد تواجهها حاضراً ومستقبلاً، وخصوصاً بعد فتح الباب واسعاً أمام المصارف الأجنبية الكبيرة وذات النشاطات الواسعة للدخول في السوق الليبي والاستثمار فيه وهذه المصارف لها نشاطات مختلفة في جميع أنحاء العالم،وبالتالي كان من الواجب السعي لإيجاد استراتيجيات عملية لتعزيز قدرة المصارف المحلية على مواجهة المنافسة للمصارف الأجنبية التي دخلت السوق الليبي.

3- نظراً لحداثة سوق الأوراق المالية في ليبيا وفي عددٍ من الدول العربية، وافتقار المكتبة العلمية بمثل هذا النوع من البحوث والدراسات فإن هذه الدراسة تمثل أهمية ولو يسيرة في إثراء المكتبة العلمية بمثل هذا النوع من البحوث.

ثالثاً: أهداف الدراسة The Study Objectives:

تمثلت أهداف الدراسة في ما يلي:

1- تحليل اتجاهات واستراتيجيات الجهاز المصرفي الليبي تجاه سوق الأوراق المالية ، والتعرف على الدور المنشود منه لمسايرة الاتجاهات العالمية تجاه أسواق الأوراق المالية، وذلك حتى لا يقتصر دور الجهاز المصرفي الليبي على محاكاة المصارف المحلية والعالمية وإنما يتقدم إلى مصاف الابتكار والتجديد في دعم الاقتصاد الوطني من خلال أدواته المالية المتنوعة.

2- محاولة تحديد أهم العقبات أو الصعوبات في بيئتي العمل الداخلية والخارجية والتي من الممكن أن تعيق تطبيق بعض الاستراتيجيات الحديثة في مجال الاستثمار للمصارف قيد الدراسة.

3- استعراض أهم الطرق والأساليب التي تُتبع في المصارف العالمية والتي من شأنها أن تساعد الجهاز المصرفي الليبي في وضع الاستراتيجيات المناسبة لمسايرة ومواجهة التغيرات المحلية والدولية كافة،لما لهذه التغيرات المختلفة من تأثيرات كبيرة وحيوية في أداء أسواق الأوراق المالية.

رابعاً: متغيرات الدراسة The Study Variables:

تمثلت متغيرات الدراسة فيما يلي:

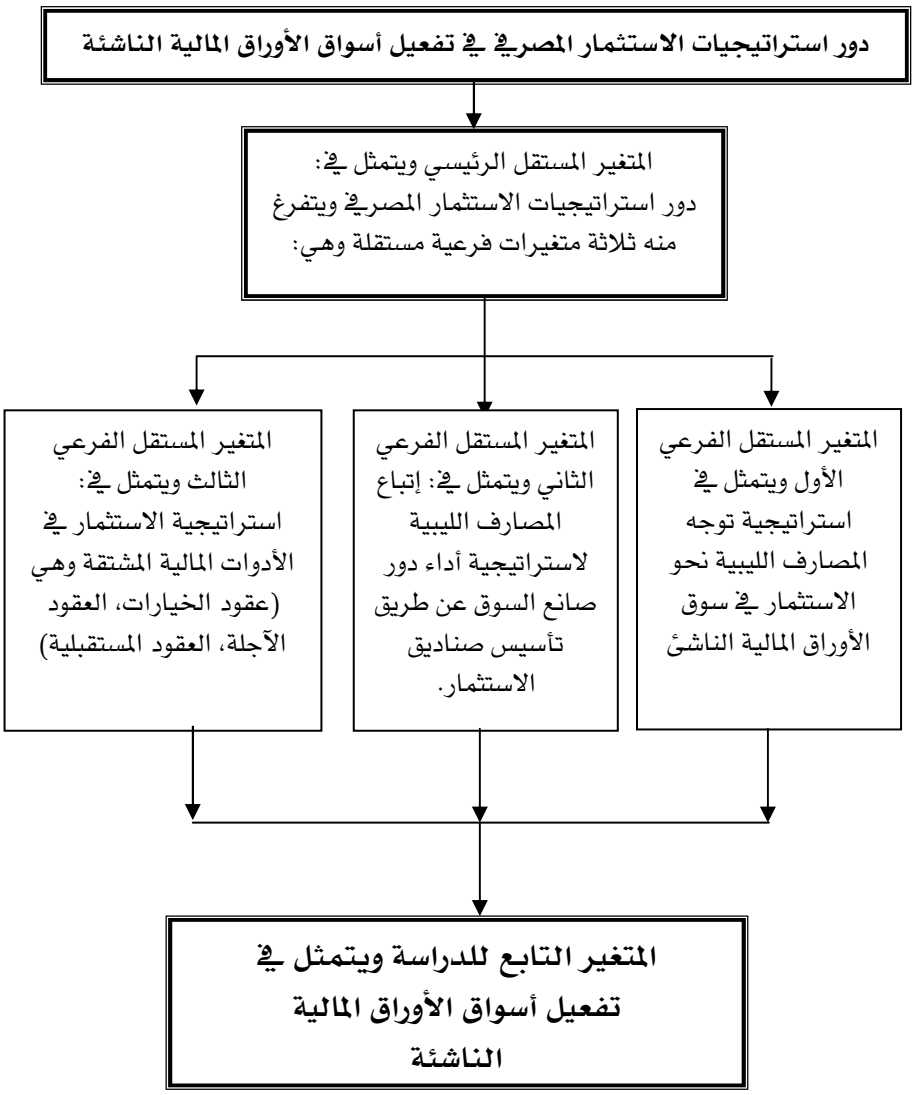
1- المتغير المستقل الرئيسي ويتمثل في استراتيجيات الاستثمار المصرفي ويتفرع من هذا المتغير عددٍ من المتغيرات المستقلة الفرعية وهي «استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية، واستراتيجية التحول لتأدية دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار بدلا من تأدية دور الوسيط بين المدخرين والمقترضين (المستثمرين)، واستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة مثل عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة».

2- المتغير التابع وهو المتغير الذي يتأثر بأي تغيير يحدث في المتغيرات المستقلة، والمتغير التابع في هذه الدراسة يتمثل في «تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة».

خامساً: نموذج الدراسة The Study model:

استناداً لمشكلة الدراسة وأهدافها والفرضيات التي بنيت عليها هذه الدراسة فقد تم تصميم نموذج توضيحي يوضح العلاقة بين المتغيرات المستقلة للدراسة والمتمثلة في (استراتيجيات الاستثمار المصرفي) وبين المتغير التابع لهذه الدراسة والمتمثل في (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة) والشكل التالي رقم (1) يوضح ذلك.

نموذج الدراسة:



الشكل رقم (1): يوضح نموذج الدراسة

المصدر: من تصميم الباحث

سادساً: فرضيات الدراسة The Study Hypotheses:

تتمثل فرضيات الدراسة في الآتي:

1- لا تساعد استراتيجيات الاستثمار المتبعة حالياً في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ.

2- لا تختلف اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) باختلاف خصائصهم الديموغرافية.

3- مامدى العلاقة بين إتباع المصارف الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات، العقود المستقبلية، العقود الآجلة) وبعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات.

4- لا توجد علاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

سابعاً: مصادر جمع البيانات Collection Sources Data

تأسيساً على ما تقدم وبناءً على تصميم هذه الدراسة وأقسامها ونوع البيانات المطلوبة لتحقيق أهدافها، فقد تطلب إنجاز هذه الدراسة الاستناد في استسقاء معلوماتها وبياناتها إلى مصدرين متكاملين هما:

- **المصادر الثانوية**: وتم الحصول عليها من خلال الإطلاع على أدبيات الموضوع وذلك من خلال المتاح من المصادر المتعلقة بموضوع الدراسة من دراسات وأبحاث عربية وأجنبية منشورة وغير منشورة، وكذلك على الكتب العلمية المتخصصة في الموضوع، والمجلات والدوريات العلمية المتخصصة، وبعض الندوات والمؤتمرات العلمية، بالإضافة إلى البحث في بعض المواقع العلمية في الشبكة العالمية الإنترانت.
- **المصادر الأولية**: وذلك من خلال مجتمع الدراسة والعينة التي تم اختيارها واستهدافها بالدراسة، وما تم الحصول عليه من بيانات أساسية تم جمعها ميدانياً، من خلال توزيع أداة الدراسة "الاستبيان" وضعت خصيصاً لهذا الموضوع.

ثامناً: منهجية الدراسة The Study Methodology:

1- **المنهج العلمي المتبع في الدراسة**: تم في هذه الدراسة الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وذلك في جميع مراحل تجميع البيانات وتحليلها وتفسيرها سواء في الجانبين النظري والعملي للدراسة.وهو سيحاول تحديد وصف دقيق لواقع استراتيجيات الاستثمار المصرفي من جهة وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ من جهة أخرى .

2- **أدوات التحليل الإحصائي**:تم الاعتماد على علم الإحصاء كجزء من المنهج التحليلي في هذه

الدراسة وذلك باستخدام حزمة البرامج الإحصائية Statistical Package For Social Sciences أو ما يعرف اختصارا ببرنامج (SPSS) حيث تم الاستفادة من هذا البرنامج باستخدام بعض أدوات التحليل الوصفي مثل النسب المئوية والتكرارات والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري،بالإضافة إلى بعض أدوات التحليل الاستنتاجي،مثل اختبار الصدق والثبات بدلالة معامل ألفا كرونباخ ومعاملي ارتباط سبيرمان وجوتمان للرتب،كما تم اختبار فرضيات الدراسة باستخدام اختبارات التوزيع الطبيعي، واختبار (T)، واختبار التباين الأحادي (F)، واختبار شيفه للفروقات البعدية،واختبار الارتباط بيرسون .

تاسعاً: مجتمع الدراسة وعينته The society and The Study sample:

(أ)- مجتمع الدراسة ويتكون من الآتي:

1- جميع العاملين في سوق الأوراق المالية الليبي.

2- العاملون في شركات الوساطة المالية.

3- جميع العاملين في الإدارات العامة في المصارف التجارية الليبية التالية:

- مصرف الصحارى وهو مصرف مدرج بسوق الأوراق المالية الليبي.
- مصرف الوحدة وهو من المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية الليبي.
- مصرف السراي وهو كذلك مصرف مدرج بسوق الأوراق المالية الليبي.
- مصرف التجارة والتنمية وهو أيضا من المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية الليبي.

(ب)- عينة الدراسة، وتتمثل فيما يلي:

عينة هذه الدراسة كانت عينة طبقية عشوائية وقد تكونت من ثلاث طبقات أخذت عشوائيا من مجتمع الدراسة، وهذه العينة تمثلت في جميع العاملين في الإدارات العامة بالمصارف التجارية الليبية، والعاملين في سوق الأوراق المالية الليبي، والعاملين في شركات الوساطة المالية العاملة في السوق المالي، حيث تم أخذ عينة طبقية عشوائية وبنسبة (15%) من مجتمع الدراسة المتمثل في العاملين التابعين للإدارات العامة للمصارف، والعاملين في كلٍّ من سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه.

عاشراً: حدود الدراسة:

تنقسم حدود الدراسة إلى ثلاثة حدود وهي كما يلي:

1- الحدود المكانية:

انحصرت الحدود المكانية للدراسة في الإدارات العامة للمصارف الليبية الأربعة وهي (مصرف

الصحارى، ومصرف الوحدة، ومصرف السراي، ومصرف التجارة والتنمية)، هذا بالإضافة إلى سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة في السوق الليبي.

2- الحدود الزمنية:

تنحصر الدراسة في الفترة الزمنية الممتدة من سنة 2006 إلى 2009م. وهي الفترة الممتدة من تاريخ افتتاح سوق الأوراق المالية الليبي وحتى 2009/12/31.

3- الحدود الموضوعية:

إن استراتيجيات العمل المصرفي كثيرة ومتنوعة ولا يمكن دراستها ببحث واحد فهي متعددة ومختلفة فمنها مثلاً استراتيجيات التسويق المصرفي وبحوث التسويق واستراتيجيات التنظيم والموارد البشرية وغير ذلك، فمن هنا كان لزاماً في هذه الدراسة التركيز على إحدى هذه الاستراتيجيات وهي استراتيجيات الاستثمار المصرفي ودورها في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة.

الحادي عشر: مصطلحات الدراسة Study terminology:

1- **الاستراتيجية Strategy**: هي سلسلة من القرارات والخطط والأفعال التي تقود موارد المنظمة إلى تحقيق الأهداف.

2- **الأسواق المالية الناشئة Emerging financial markets**: يري بعضهم أن الأسواق الناشئة تطلق على أسواق المال النامية التي تصعد من مستوى ضعيف جداً إلى المستويات الأعلى في اتجاه النضوج، ولا يطلق هذا التعبير على أسواق المال وإنما هو انعكاس للتطور وحالة النمو الاقتصادي في الدولة؛ أما بعضهم الآخر فيرى أن لفظ سوق الأوراق المالية في أي دولة يطلق على سوق ناشئ إذا انطبق عليه على الأقل أحد معيارين، أولهما إذا كان السوق نفسه بصدد النمو، وثانيهما إذا وجد هذا السوق في اقتصاد نام.

3- **استراتيجية الاستثمار Investment Strategy** : هي تلك العملية التي تحقق التوازن بين عمليات الاستثمار في المصارف وفقاً لمبادئ الاستثمار الأساسية الثلاثة وهي الأمان والسيولة والربحية وبحيث يتم ترتيب أولوياتها وفقاً للاستراتيجية الموضوعة.

4- **تفعيل سوق الأوراق المالية Activate the stock market**: يقصد به المساعدة في إثبات وجود السوق وإظهاره إلى حيز الوجود، وذلك بالمساهمة في استمرارية ارتفاع مؤشرات أداء السوق المالي من خلال زيادة حركة التداول على الأوراق المالية داخل السوق، هذا بالإضافة إلى مساعدة إدارة السوق في تحقيق أهدافها الأساسية بأكبر عائد وأقل تكلفة في ضوء الموارد المتاحة.

5- **تنشيط سوق الأوراق المالية Activate the stock market**: وهو محاولة المساهمة في زيادة حركة التداول داخل السوق، وذلك سواءً من خلال طرح أسهم وسندات تلبي رغبات

المستثمرين أم محاولة شراء وبيع أوراق مالية لشركات أخرى، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى زيادة نشاط حركة سوق الأوراق المالية وتحقيق أرباح وعوائد تعود بالنفع على جميع الأطراف.

6- **مفهوم المصارف الشاملة The concept of Universal Bank**: يمكن تعريف المصارف الشاملة بأنها تلك المصارف التي تقوم بتقديم جميع الخدمات المصرفية التقليدية وغير التقليدية ، ولا تقوم تلك المصارف على أساس التخصص القطاعي أو الوظيفي بل تعمل على دعم الاستثمار وتشجيعه في بنيان الاقتصاد القومي وكذلك تحقيق التطوير الشامل والمتوازن لاقتصاديات الدول مع القيام بدور فعال في تطوير السوق المالية.

7- **تدوير المحافظ المالية Recycling Portfolio**: يقصد بالتدوير قيام المصارف بطرح جزء مما بحوزتها من أوراق مالية للبيع واستخدام حصيلتها أو جزء منها في شراء أوراق مالية جديدة.

8- **أذونات الخزانة Treasury Bills**: هي أدوات مالية قصيرة الأجل تتداول في سوق النقد بواسطة المؤسسات المالية المختلفة مثل المصارف.

الثاني عشر: الدراسات السابقة Previous Studies:

إن الاهتمام بزيادة فعالية سوق الأوراق المالية ينبع أساساً من تأثيره في الوحدات الاقتصادية المنتجة التي يعدّ القطاع المصرفي من أهمها وأكثرها فعالية، وعلى هذا الأساس هناك العديد من الدراسات التي اهتمت بدراسة دور المصارف على القطاعات الاقتصادية الأخرى، ومن أهمها سوق الأوراق المالية، ونذكر من تلك الدراسات ما يلي:

أ- الدراسات العربية:

1- **(دراسة أعدها البنك الأهلي المصري: 29 فبراير إلى 3 مارس 1992م: 27) بعنوان (تطوير أسواق رأس المال العربية،في مؤتمر آفاق الاستثمار في الوطن العربي):**

تم التوصل في هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن المؤسسات المالية القائمة حاليا (مصارف وشركات التأمين) تؤدي دورا ضئيلا في تنشيط سوق الأوراق المالية وأشارت الدراسة كذلك إلى ضعف التنسيق بين الهيئة العامة لسوق المال والبنك المركزي المصري والهيئة العامة للاستثمار.

2- **(دراسة بنك الإسكندرية: 1991م، 19-66) بعنوان (تطوير أسواق رأس المال في الدول العربية مع الإشارة لمصر):**

أشارت هذه الدراسة إلى أن سوق المال في مصر يفتقر إلى المؤسسات الصانعة في السوق، حيث أن هذه السوق تفتقد إلى وجود مصارف تتحمل مسؤولية توزيع مخاطر الاكتتاب، كما أوصت هذه الدراسة بتعميق دور الجهاز المصرفي في تطوير سوق المال من خلال المساهمة في رؤوس أموال الشركات والترويج لها وكذلك تشجيع المصارف على منح قروض لضمان الأوراق المالية.

3- (دراسة محفوظ،غازي: من 6-8 أكتوبر 1992م):بعنوان (السياسات وأدوات تطوير أسواق الأوراق المالية العربية).

ركزت هذه الدراسة على الدور الذي تؤديه المصارف في مجال إدارة التدفقات وأشارت إلى أنه دور هام، لكن الباحث أكد أهمية وجود قاعدة عريضة من الأدوات المالية الحديثة والفعالة التي تشبع حاجة المستثمر سواء أكان فرداً أم مؤسسة وهذا بدوره يتوقف على قدرة الإدارة في كيفية وضعها للاستراتيجيات المناسبة والآليات المختلفة لخلق وإدارة التدفقات النقدية.

وهذا ما تسعى إليه الدراسة الحالية وهو محاولة تحديد أهم الاستراتيجيات العملية في مجال الاستثمار لخلق مصادر أخرى للدخل وتنويع الموارد المالية.

4- (دراسة حسن، ياسر إسماعيل: 1999م، 11): بعنوان (تنشيط سوق الأوراق المالية في مصر عن طريق تطوير الأدوات المالية):

تناول الباحث في دراسته سبل تنشيط سوق الأوراق المالية في مصر عن طريق تطوير الأدوات المالية، وقد توصل الباحث إلى العديد من النتائج أهمها أن معظم المؤسسات الاقتصادية تعتمد مصدراً أساسياً للتمويل ألا وهو التسهيلات الائتمانية والقروض المصرفية وقد يسبب الاعتماد على مصدر واحد بعض الاختناقات التمويلية للشركات مثلما حدث في شهر مايو 1991 عندما أصدر البنك المركزي المصري قراراً بتحديد السقوف الائتمانية. وعلى هذا الأساس فان هذه الدراسة تتميز عن دراسة ياسر إسماعيل في أنها تحاول أن تبحث عن إيجاد وتحديد أهم استراتيجيات الاستثمار الحديثة والعملية التي من شأنها خلق مصادر تمويلية أخرى غير التسهيلات الائتمانية والقروض المصرفية وذلك بتنويع العمل وتحديد استراتيجيات للاستثمار في سوق الأوراق المالية لتعزيز قدرة هذه المصارف على تنويع مصادر دخلها من جهة وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ من جهة أخرى.

5- (دراسة عبيد،سعيد توفيق:لاتوجد سنة نشر، 71-211): بعنوان(درجة كفاءة سوق الأوراق المالية وإمكانية التطوير):

توصل إلى نتيجة مفادها أن المصارف تؤدي دوراً هاماً وفعالاً في مجال سوق الأوراق المالية وأكد في توصياته ضرورة تطوير الدور الحالي للمصارف بحيث تؤدي الدور الهام والمنتظر منها، هذا بالإضافة إلى إنشاء مؤسسات مالية جديدة مثل شركات الأوراق المالية وشركات الاستثمار.

6- (دراسة الغرباوي، علاء الدين حسن: 2004، 190): بعنوان (نموذج مقترح لمحددات سلوك المستثمر في سوق الأوراق المالية):

تناولت هذه الدراسة سلوك المستثمر الفرد في سوق الأوراق المالية المصري، حيث قدم نموذجاً مقترحاً لمحددات سلوك المستثمر الفرد توصل به إلى نتيجة مفادها أن أهم محددات قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية هو انخفاض معدل فائدة الودائع بالمصارف.

وعلى هذا الأساس فإن هذه الدراسة تتميز عن دراسة الغرباوي بأنها تحاول تحديد أهم الاستراتيجيات العملية في مجال الاستثمار التي قد تؤثر في سلوك المستثمر وذلك بتوجيه مدخراته للاستثمار في قطاع المصارف بسوق الأوراق المالية ومن ثم تفعيل حركة هذه السوق المهمة في أي اقتصاد، مثل إتباع المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق وذلك عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار.

7- (دراسة زيدان، منذر صالح، 2009، 5، 156): بعنوان .الأجهزة المصرفية ودورها في تنشيط الاستثمار في سوق الأوراق المالية (العلاقة بين التمويل المصرفي والتمويل السوقي):

قدم الباحث مشكلة دراسته في تساؤل حول ماهية دور الأجهزة المصرفية في سوق الأوراق المالية السوري، وكيف ستؤثر بشكل إيجابي في الاستثمار في سوق الأوراق المالية دون التعرض للأزمات المالية؛ وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدد من النتائج أهمها ما يلي:

أ- بينت مؤشرات تقييم الأداء للمصارف السورية(العامة منها خاصة)عدم اتباعها لأساليب العمل العصرية، فهي لا تطبق معايير لجنة بازل، ولا معايير المحاسبة الدولية، ولا معايير الإفصاح وإعداد التقارير المالية،ويبدو ذلك واضحا عند النظر إلى تقارير هذه المصارف.

ب-إن واقع الأجهزة المصرفية السورية يشير إلى أن أغلب المصارف هي ملكية عامة وتعاني من ضعف في الإدارة، ويبقى أداؤها ضعيفا ولا تحقق مؤشرات منافسة مع المصارف المماثلة، ويخشى عليها أن تبقى في المستوى نفسه في تعاملها مع الاستثمارات في سوق الأوراق المالية السوري.

8- (دراسة عبد الرزاق حساني: 2002،223،11): بعنوان (النظرية والسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي واقع السياسة النقدية وآفاقها في سورية):

تناولت هذه الدراسة موضوع السياسة النقدية في سورية، وقد كان أحد أهم تساؤلاتها هو:هل يمارس المصرف المركزي الدور المطلوب منه؟. وقد توصلت هذه الدراسة إلى نتيجة هامة مفادها أن المصارف السورية تفتقر إلى الكثير من أعمال الوساطة المالية، وأن التخصص المصرفي أدى إلى احتكار الأعمال المصرفية وجعلها تتقاعس عن استقطاب الودائع.

ب- الدراسات الأجنبية:

1- (**دراسة لمؤسسة التمويل الدولية (IFC)** 1991):

International Finance Corporation: Report & Recommendation on Development Capital Market in Egypt:

تمثلت أهمية نتائج هذه الدراسة في أنها أكدت أن تنشيط سوق الأوراق المالية يتوقف على إجراءات العمل الخاصة بالمؤسسات المالية المختلفة والتي من بينها القطاع المصرفي كما أكدت في توصياتها أنه يجب تعديل دور المصارف بحيث تقوم بالاستثمار في الأوراق المالية.

وبالنظر إلى الدراسة الحالية نجد أنها تتميز بأنها بدأت من حيث انتهت إليه الدراسة السابقة وذلك بأنها تعمل بتوصياتها حيث أهتمامها وتركيزها على محاولة تعديل استراتيجيات الاستثمار المصرفي لوضع الاستراتيجيات المناسبة للعمل في سوق الأوراق المالية وذلك من أجل تفعيله.

2- دراسة (Arnold and Joel, 1992, 813-829):

Factors Influencing the Decisions of Bank Managers: The Evindence from Investment Portfolios:

في هذه الدراسة قام الباحثان بدراسة عينة مكونة من 500 مصرف في الولايات المتحدة الأمريكية بهدف تقييم وظيفة الاستثمار في محافظ الاستثمار ، حيث ركزت الدراسة على مدى قدرة المصارف في

تحقيق عائد أعلى من عائد السوق، كما تم تقييم العوامل المؤثرة في قرارات الاستثمار للمصارف التجارية عينة الدراسة وبدرجة معينة من المخاطر، وقد خلصت الدراسة إلى أن المصارف التجارية والتي تستخدم المحافظ الاستثمارية لحمايتها من مخاطر أسعار الفائدة تحقق أرباحاً أقل، وهذا ما يتفق مع فكرة أن المصارف تضحي بجزء من أرباح استثماراتها في المحفظة بهدف تخفيض مخاطر أسعار الفائدة.

3- دراسة: (Martin Cornish. 1993, 16-20):

The International Regultion of Derivatives Markets:

ركزت هذه الدراسة على استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية حيث اهتمت بدراسة الجوانب التنظيمية والقواعد الخاصة بالتعامل في المشتقات وخصوصاً قواعد تصفية وإنهاء هذه العقود، وذلك من خلال مراجعة مجموعة من القواعد والإصدارات الخاصة للعديد من المؤسسات والمصارف المختلفة في هذا الشأن مثل قواعد لجنة بازل وإصدارات بنك إنجلترا العمومي.

4- دراسة: (Hopikins, 1997, 635-625):

Strategic planning financial management

أوضحت الدراسة أن نموذج العلاقات المتكامل لكل من العوامل الإدارية والبيئية والتنظيمية وكثافة التخطيط الاستراتيجي والأداء المالي قد تم تطويره واختباره من خلال دراسة البيانات التي تم تجميعها حول 112 مصرف، وقد أوضحت نتائج الدراسة التحليلية وجود علاقة تبادلية مباشرة وإيجابية بين تكثيف عملية التخطيط الاستراتيجي والأداء المالي للمصارف في حين تكون العلاقة توسطية بين التخطيط الاستراتيجي والأداء المالي للمصارف بينها وبين والعوامل الإدارية والتنظيمية المؤثرة في أداء المصارف أيضاً.

من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة والتي اهتمت بدراسة موضوع المصارف والأسواق المالية، ومحاولة معالجة مشاكلها، وإيجاد الحلول لها، نجد أن هذه الدراسات قد ركزت اهتماماتها على العديد من المتغيرات التي لها تأثير في العمل المصرفي والأسواق المالية، مثل دراسة الأدوات المالية المستخدمة من قبل المؤسسات المالية المختلفة ومستوى جودة الخدمات المصرفية، وكذلك التركيز على دراسة سلوك المستثمرين في بورصة الأوراق المالية، في حين كان هناك إغفال لأهمية استراتيجيات الاستثمار للعمل المصرفي ودورها في تفعيل وتنشيط أسواق الأوراق المالية الناشئة، وذلك في ظل التغيرات الإقليمية والدولية المتسارعة والتي تعيشها المؤسسات المصرفية والأسواق المالية في عالم اليوم. وقد اهتمت هذه الدراسة بموضوع استراتيجيات الاستثمار المصرفي ودورها في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة، وذلك من خلال دراسة عددٍ من الاستراتيجيات المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية نذكر منها استراتيجية تأسيس صناديق الاستثمار واختبار تأثير هذه الاستراتيجية على مستوى تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة، إضافة إلى دراسة تأثير استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية على تفعيل الأسواق الناشئة، هذه إضافة كذلك إلى معرفة ما مدى جدوى تبني المصارف التجارية لاستراتيجية التوجه نحو الاستثمار في أسواق الأوراق المالية الناشئة، وما مدى إيجابيات توجه هذه المصارف للاستثمار في الأوراق المالية على مستوى تفعيل الأسواق الناشئة، وهذا ما يميز هذه الدراسة عن غيرها لما سبق ذكره.

الفصل الأول
الإدارة الاستراتيجية للمصارف الشاملة

المبحث الأول: الإدارة الاستراتيجية:

أولاً: **مفاهيم وأساسيات في الإدارة الاستراتيجية**

ثانياً: **تطبيق الاستراتيجيات والرقابة عليها.**

المبحث الثاني: المصارف الشاملة:

أولاً: **مفهوم المصارف الشاملة ووظائفها.**

ثانياً: **استراتيجيات عمل المصارف الشاملة.**

مُقدمة

تمثل دراسة موضوع الإدارة الاستراتيجية أهمية كبرى وحيوية في الفكر الإداري المعاصر، حيث تزايد الاهتمام بدراسة وتطبيق الإدارة الاستراتيجية في هذا العصر الذي تتلاحق فيه التغيرات بمعدلات كبيرة، فلم تبق من المنظمات إلا الأكفاء والأصلح، ومعيار الكفاءة والصلاحية هنا يعتمد على مدى متابعة وصنع هذه التغيرات وهنا تظهر أهمية الإدارة الاستراتيجية في كيفية مواجهة ومواكبة التطورات والتغيرات، التي تحدث في دنيا الأعمال والتي قد يكون لها تأثير مباشر أو غير مباشر على العديد من منظمات الأعمال أو على مستوى الدول بشكلٍ عام، فعلى سبيل المثال، نجد أن هناك العديد من التغيرات العالمية أثرت في هذه المنظمات أو الدول،مثل الأزمات المالية العالمية التي حدث مع بداية العام 2010 كأزمة شركة دبي العالمية في الإمارات العربية المتحدة، والأزمة المالية الأخيرة في اليونان والتي وصلت ديون اليونان بسببها إلى 236 مليار دولار كان هذا حتى تاريخ شهر 4-2010م، وقد كان لهذه الأزمة تأثير سلبي على العديد من الدول وخاصة دول الاتحاد الأوربي، وقد امتد هذا التأثير السلبي أيضاً إلى العديد من منظمات الأعمال سواءً أكانت هذه المنظمات مصارف أم شركات وساطة مالية أم أسواق أوراق مالية وغيرها من المنظمات الاقتصادية في عدد كبير من دول العالم، وقد أدى التأثير السلبي للأزمات المالية إلى أن تعلن العديد من منظمات الأعمال إفلاسها والتوقف عن مزاولة نشاطاتها،ولم يتوقف خطر مثل هذه الأزمات عند هذا الحد بل دفع ببعض الدول أن تتخذ نفس هذا الإجراء. فنجد دولة مثل أيسلندا وبسبب الأزمة المالية التي حدثت عام 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية قد أعلنت إفلاسها صراحةً أمام العالم وتقول بأنها غير قادرة على مواجهة هذه الأزمة وهذه سابقةً لم تحدث من قبل.

ومن هنا تظهر أهمية الإدارة الاستراتيجية في كيفية الاستعداد لمواجهة مثل هذه التغيرات، وذلك لأن الإدارة الاستراتيجية تركز على تحليل المشكلات والفرص التي تواجه الأفراد في الإدارة العليا، وتتعلق القرارات الاستراتيجية بمستقبل المنشأة على المدى الطويل وذلك من خلال تحديد الأهداف ورسم الخطط والسياسات التي تستطيع تحقيق هذه الأهداف بأكبر عائد وأقل تكلفة وذلك بما يتناسب والإمكانات والموارد المتاحة.

وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين أولهما تناول الإدارة الاستراتيجية كمفهوم وأساسيات في الإدارة الاستراتيجية، أما المبحث الثاني فقد اهتم بدراسة أهم الاستراتيجيات التي تتبعها المصارف الشاملة التي ساعدت هذه المصارف على الانتشار الأكثر في العالم، وأصبحت أكثر قدرة على المنافسة والابتكار في تطوير وتحسين خدماتها المصرفية.

وتناول هذا الفصل لموضوع الإدارة الاستراتيجية إنما الهدف منه هو محاولة الوصول بإدارات المصارف قيد الدراسة إلى رؤية استراتيجية مناسبة تستطيع بها تكوين ووضع استراتيجيات جيدة وفعالة للاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي، وذلك لتحقيق الاستفادة لهذه المصارف أولاً، وتفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية الناشئ ثانياً.

المبحث الأول
الإدارة الاستراتيجية

أولاً: مفاهيم في الاستراتيجية والإدارة الاستراتيجية:

إن الاستراتيجية (Strategic)، والإدارة الاستراتيجية (Strategic Management) هما مفهومان يتطوران مع الوقت،هذا بالإضافة إلى أنه هناك كثير ممن يخلط بين مفهومي الاستراتيجية وبين الإدارة الاستراتيجية، فالاستراتيجية من الموضوعات الفكرية الحديثة نسبيا في الأعمال التي تستوجب الفهم من قبل متخذي القرار والمسؤولين سواء في المنظمات الصناعية أم الخدمية، فما زالت هذه المنظمات تنتهج استراتيجيات محددة دون وعي تام لنوعية الاستراتيجية المنهجية. ومن هنا تظهر منظمات تنمو وتتوسع، وأخرى تتعرض للإفلاس والانهيار والخروج من ميدان الأعمال.

فالاستراتيجية هي نقطة الانطلاق بالنسبة للإدارة العليا في رسم وتنفيذ خططها وأنشطتها المختلفة. ومن هنا تثار العديد من التساؤلات حول ماهية الاستراتيجية، وعن أبعادها؟، وما أهميتها للمنظمة؟، وما الفرق بين الاستراتيجية والإدارة الاستراتيجية كمفهوم؟؛ وفيما يلي إجابة عن كل هذه التساؤلات.

أولا: الاستراتيجية The Strategy:

تاريخيا بدء مفهوم الاستراتيجية في دراسة سبل النجاح في الحروب والمعارك، ولكن بعد مرور العديد من السنوات ازداد الاهتمام بالاستراتيجية من قبل متخذي القرارات، والقائمين على ممارسة العمليات الإدارية في المنظمات،وهكذا انتقل هذا المفهوم من المجال العسكري إلى مجال العلوم الاقتصادية والإدارية، ومنها إدارة الأعمال بشكل خاص.

إن التوجهات العامة في الفكر الإداري تشير إلى أن للاستراتيجية مفهوماً ذا أبعاد شمولية، لذلك فإن (الغالبي، صبحي: 2007، 30) حدد أربعة أُطر تنطلق منها التوجهات الحديثة لتغطي الصورة الشمولية التكاملية للمفهوم وهي:.

1- التخطيط والعملية التخطيطية، وما يرتبط بها من ممارسات وأنشطة متعددة.

2- التعلم والفكر الاستراتيجي، وما يشتق عنه من قدرات إبداعية والتعامل مع الأحداث بذكاء لصناعة القرارات المهمة والاستراتيجية في المنظمة.

3- التمركز في الأسواق والبيئات الخاصة بالعمل، وما يرتبط بذلك من فهم لشروط المنافسة وعوامل النجاح فيها.

4- التركيز على الموارد وأساليب تخصيصها على الأنشطة والأعمال المختلفة، وما يرتبط بذلك من قدرات تنفيذية متجددة لغرض تطوير ميزات تنافسية فريدة.

ومن خلال هذه الأطر الأربعة السالفة الذكر حاول العديد من الباحثين تقديم مفهوم شامل للإستراتيجية، حيث يرى عبدالحميد المغربي أن الاستراتيجية هي عبارة عن خطط وأنشطة المنظمة التي يتم وضعها بطريقة تضمن خلق درجة من التطابق بين رسالة المنظمة وأهدافها ، وبين هذه الرسالة والبيئة التي تعمل بها بصورة فعالة وذات كفاءة عالية. (المغربي ،عبدالحميد: 1999، 34).

بينما يقدم (Hax, Arnold) تعريفاً أكثر شمولية واتساعاً للاستراتيجية، حيث يرى بأنها مفهوم معقد وتركيب ذو أبعاد ستة، فهي توحيد وتكامل منسق لنمط صناعة القرارات،والوسائل الأساسية لتكوين الغرض والغاية والأهداف بعيدة المدى، وتحديد المجال أو قطاع المنافسة،والاستجابة للفرص والتهديدات الخارجية في ضوء القوة والضعف الداخلي كوسيلة شاملة لتحقيق ميزة تنافسية، ونظام منطقي لإيجاد صيغ مختلفة للمهام في المستوى الشامل للمنظمة أو مستوى الأعمال أو المستوى الوظيفي، وأخيرا تحديد المساهمة الاقتصادية وغير الاقتصادية التي تسعى المنظمة إلى تحقيقها لأصحاب المصالح كافة. (Hax, Arnold: 1990, 34-40)

في حين يرى كل من (Jauch & Gleuck) أن الاستراتيجية هي خطة موحدة وشاملة ومتكاملة تربط المنافع الاستراتيجية للمنظمة بالتحديات البيئية، والتي تبنى لتأكيد تحقيق الأهداف الأساسية للمنظمة من خلال التنفيذ المناسب من قبل التنظيم. (Jauch & Gleuck: 1988, 14).

يعد المفهوم الذي قدمه كل من (Hax, Arnold) مفهوما شاملا وتفصيليا للاستراتيجية، ومن خلال هذا المفهوم وغيره من المفاهيم التي قدمها العديد من الباحثين حول مفهوم الاستراتيجية فإنه يمكن تعريف الاستراتيجية بشكل مختصر وواضح بأنها:عبارة عن مجموعة الخطط والأنشطة والأعمال التي يتم وضعها في ضوء الإمكانات والموارد المتاحة بطريقة تضمن خلق درجة من التطابق بين رسالة المنظمة وأهدافها، وبين هذه الرسالة والبيئة التي تعمل بها المنظمة بصورة تضمن تحقيق مستويات جيدة من الكفاءة والفعالية في الأداء.

ويتضح من هذا التعريف العديد من الأبعاد الأساسية،التي يمكن تفسيرها في الآتي:

1- أن الاستراتيجية ما هي إلا وسيلة لتحقيق غاية محددة وهي رسالة المنظمة في المجتمع، كما أنها قد تصبح غاية تستخدم في قياس الأداء للمستويات الإدارية الدنيا داخل المنظمة ومعنى ذلك أنه لا يمكن لأي منظمة أن تستخدم مفهوم الاستراتيجيات إلا إذا كانت رسالتها في المجتمع واضحة ومحددة تحديداً دقيقاً، ولعل ذلك يدعو إلى معرفة ما المقصود من رسالة المنظمة وكيف تختلف عن أهداف المنظمة أو الغاية للمنظمة؟

2- إن الاستراتيجية تهدف إلى خلق درجة من التطابق بين عنصرين أساسيين، وهما:

أ- خلق درجة من التطابق بين أهداف المنظمة Objectives، وبين تطلعات المنظمة Purpose. فلا يُعقل أبداً أن تعمل أي منظمة مع وجود تناقض بين الأهداف والغايات

التي تعمل على تحقيقها. هذا طبعاً في ضوء الإمكانات والموارد المتاحة البشرية والمادية.

ب- خلق درجة من التطابق بين رسالة المنظمة والبيئة التي تعمل بها تلك المنظمة، ومعنى ذلك أن الاستراتيجية تعمل على عكس رسالة المنظمة وفق الظروف البيئية التي توجد فيها.

ولطالما أن تلك البيئة لا تتصف بالثبات النسبي،فعلى واضع الاستراتيجية أن يغير من استراتيجياته لكي تستمر حالة التطابق بين رسالة المنظمة والبيئة بصورة دائمة، وهذا يتطلب من واضعها دراسة دائمة ومستمرة للبيئة التي تعمل فيها المنظمة.

ثانياً: الإدارة الاستراتيجية Strategic Management:

كما سبق ذكره فإن هناك الكثير ممن يخلط بين مفهوم الاستراتيجية ومفهوم الإدارة الاستراتيجية، وستحاول هذه الدراسة تقديم شرح توضيحي لكلّ من هذين المفهومين؛ فالفرق بينهم يتمثل في أن الإدارة الاستراتيجية، هي: **عبارة عن الإطار الذي يحوي الاستراتيجية ويعمل على تحقيقها خدمة لمصلحة المنظمة**. حيث يشير (عبد الحميد المغربي) إلى الإدارة الإستراتيجية بأنها: تُعنى باتخاذ القرارات المتعلقة ببقاء المنظمة وتفوقها في السوق أو سقوطها واختفائها من السوق، ومن ثم فهي تحرص على استخدام الموارد التنظيمية المتاحة أفضل استخدام ممكن بما يتواءم مع متغيرات البيئة الداخلية والخارجية» (المغربي، عبد الحميد: 1999، 35).

بينما تعرف (عايدة خطاب) الإدارة الاستراتيجية بأنها: عملية اتخاذ القرارات التي تتعلق بنمو المنظمة وربحيتها في الأجل الطويل، وبتحقيق تكيف المنظمة مع البيئة المحيطة ويتم اتخاذ القرارات في المجالين التاليين: (خطاب،عايدة: 2005، 9).

أ- مجال التخطيط الاستراتيجي أو تصميم الاستراتيجية.

ب- مجال تنفيذ الاستراتيجية والرقابة عليها.

أما تومبسون Thompson واستركلاند Stricland فيعرفا الإدارة الاستراتيجية بأنها: «رسم الاتجاه المستقبلي للمنظمة وبيان غاياتها على المدى البعيد، واختيار النمط الاستراتيجي الملائم وذلك في ضوء العوامل والمتغيرات البيئية داخلياً وخارجياً ثم تنفيذ الاستراتيجية وتقويمها» (Thompson & Strickland: 1986, 21).

بينما يرى عبدالحميد المغربي الإدارة الإستراتيجية بأنها «تصور الرؤى المستقبلية للمنظمة، ورسم رسالتها وتحديد غاياتها على المدى البعيد، وتحديد أبعاد العلاقات المتوقعة بينها وبين بيئتها بما يسهم في بيان الفرص والمخاطر المحيطة بها، ونقاط القوة والضعف المميزة لها، وذلك بهدف اتخاذ القرارات الإستراتيجية المؤثرة في المدى البعيد ومراجعتها وتقويمها» (المغربي، عبد الحميد: 2006، 35).

في حين قدم (ROW) مفهوما تنظيميا للإدارة الإستراتيجية يوضح فيه بأنها تركز اهتمامها على البيئة الداخلية والخارجية للمنظمة، وأن هدفها الرئيسي هو تحقيق التناسب بين (مصادر القوة

والضعف في المنظمة)، وبين البيئة الخارجية (الفرص والتهديدات) من أجل صياغة الاستراتيجيات التي تؤدي إلى تحقيق الأهداف الرئيسية والمحافظة على قيم المنظمة، وقد أشار إلى أن أي نظام للإدارة الاستراتيجية عليه أن يشتمل على مجموعة من الخطوات والمتمثلة بتحديد القيم الأساسية للأعمال والأهداف التي تبرز من خلالها وتتبناها المنظمة،وتخمين وتقويم البيئة الداخلية (القوة والضعف)، وتحديد الوحدات التنظيمية وتخصيص الموارد اللازمة لها، ولتحقيق أهداف المنظمة وبناء التركيب التنظيمي ونظم المعلومات والتوجيه والقيادة. (ROW: 1994, 29-32).

من خلال التعريفات السابقة في مجال الإدارة الاستراتيجية نجد أن البعض يركز على تصور دور المنظمة على المدى البعيد ويهمل العلاقات البيئية، ويهتم البعض الآخر بتحديد المنظمة لرسالتها وغاياتها، في حين يركز آخرون على عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية وتخصيص الموارد التنظيمية، وفي هذا الصدد يمكننا القول إن الإدارة الاستراتيجية: هي عملية اتخاذ القرارات المتعلقة برسم الخطط ووضع السياسات والإجراءات الملائمة التي تساعد على تحقيق الأهداف التي تسعى المنظمة إلى تحقيقها بأعلى قدر من الكفاءة والفعالية، وذلك في ضوء الفرص والتهديدات في بيئة العمل المحيطة سواء الداخلية أم الخارجية وبما يضمن نجاح تطبيق الاستراتيجية العامة للمنظمة.

خصائص الإدارة الاستراتيجية ومكوناتها:

تتميز الإدارة الاستراتيجية بعدد من الخصائص الرئيسية أهمها :(Paraskev, Boufounou, 1990, 26)

1- التحديد المسبق لكلا من أسلوب العمل والهدف النهائي يتصف بالوضوح.

2- إن الغايات الأساسية والأهداف والاستراتيجيات يجب أن تكون متسقة مع رسالة المصرف (Mission).

3- القدرة على إعادة التكيف مع المتغيرات التي تحدث في كل من البيئة الداخلية والخارجية للمصرف.

4- تضمين الخطة الاستراتيجية للمصرف كافة أشكال الخطط المالية والتوزيع المناسب لكافة الموارد الهامة للمصرف.

5- تشجيع وحفز الروح الجماعية لدى العاملين بالمصرف ولدى جميع المستويات الإدارية في أثناء تنفيذ المهام التي يحتاجها التخطيط الاستراتيجي.

6- خلق وإيجاد نظام معلومات إدارة ملائم (MIS).

وتشتمل الإدارة الاستراتيجية على ثلاثة مكونات أساسية هي:

أ- التخطيط الاستراتيجي: يعد جوهر الإدارة الاستراتيجية بما يتضمنه من تحديد وتعريف الغايات وأهداف المصرف- اختيار نظم الاستراتيجيات الملائمة - يأخذ في الحسبان كافة المخاطر والتغيرات وحالات عدم التأكد. وثيقة الصلة بالبيئة الخارجية بما يحقق كفاءة وفاعلية المصرف ككل في المستقبل.

ب- أسلوب العمل الاستراتيجي: وهو تحقيق الخطة الاستراتيجية وترجمة الاستراتيجيات إلى أفعال من خلال ربط الاستراتيجيات طويلة وقصيرة الأجل وتشجيع وتحفيز العاملين على أداء واجباتهم والمهام الموكلة إليهم من خلال رصد الحوافز التشجيعية وتوفير ظروف العمل الملائمة.

جـ- التفكير الاستراتيجي: وهو يعد أساساً لإنجاز المكونين السابقين للإدارة الاستراتيجية ويقوم بدور مهم في عملية تنمية وتطوير المصرف في ظل الظروف المنافسة الحادة بين المصارف. (مصطفى، عبد الحميد: 1993، 3).

أهمية الإدارة الاستراتيجية لمنظمات الأعمال:

إن المصارف التي تتبع الأسلوب العلمي في إدارة عملياتها وتعتمد في ذلك على الدراسات الاستراتيجية، فإنها تحقق العديد من المزايا والمنافع، ومن هذه المزايا والمنافع ما يكون مرتبطاً بمدى وضوح الرؤية المستقبلية أمام واضعي الاستراتيجية وتحقيق عنصر المبادأة لتفاعل المصرف مع بيئته، هذا إضافة إلى تحقيق المصرف للعائد الاقتصادي المرضي، وتخصيص مواردها وفق ما يسهم باستغلال الفرص الممكنة والاستفادة من نقاط القوة المتاحة وتجنب المخاطر المحيطة وتحجيم عوامل الضعف الداخلية وفيما يلي بعض المزايا التي تعود على المصارف من جراء اهتمامها بالإدارة الاستراتيجية: (ROW: 1994, 39).

1- وضوح الرؤية المستقبلية واتخاذ القرارات الاستراتيجية:

إن صياغة الاستراتيجية تتطلب قدراً كبيراً من دقة توقع الأحداث مستقبلاً. والتنبؤ بمجريات الأحوال مما يمكن من نجاح تطبيقها وبالتالي نمو المنظمة وبقائها.

2- التفاعل البيئي على المدى البعيد:

لا تستطيع منظمات الأعمال التأثير في ظروف ومتغيرات بيئتها في المدى القصير، فلا يمكنها التحكم أو السيطرة على الظروف الاقتصادية أو الاجتماعية السائدة، في حين يمكنها ذلك من خلال تفاعلها البيئي على المدى البعيد، بناء على قراراتها الاستراتيجية التي تمكنها من التأثير في بيئتها، وليس مجرد الاستجابة السلبية لما يحدث في هذه البيئة، ومن ثم يمكن للمنظمة أن تحظى باستغلال الفرص المتاحة وتقلل من أثر المخاطر البيئية بما يخدم عناصر القوى الداخلية ويحسن من عوامل الضعف فيها.

3- تحقيق النتائج الاقتصادية والمالية المرضية:

أثبتت بعض الدراسات البحثية أن هناك علاقة إحصائية إيجابية بين النتائج الاقتصادية والمالية للمنظمة ومدى اهتمامها بإدارة استراتيجياتها طويلة المدى وتحريها دقة اتخاذ القرار الاستراتيجي.

4- تدعيم المركز التنافسي:

إن الإدارة الاستراتيجية تقوي مركز المنظمات في ظل الظروف التنافسية الشديدة المحلية أو الدولية، وتدعم مركز الصناعات التي تواجه التغيرات التكنولوجية المتلاحقة، وتساعد المنظمات على

الاستفادة من مواردها وثرواتها الفنية والمادية والبشرية نظراً لاتساع سيطرتها الفكرية على أمور السوق.

5- القدرة على إحداث التغيير:

تعتمد إدارة الاستراتيجية على كوادر ذات تحديات ونظريات ثاقبة للمستقبل تحمل معها الرغبة في إحداث التغيير والتصحيح والاكتشاف، فالقائمون على وضع وصياغة الاستراتيجية يرون أن التغيير أكثر منه تحدي ومعوق.

6- تخصيص الموارد والإمكانات بطريقة فعالة:

تساعد الإدارة الاستراتيجية على توجيه جهود المنظمة توجيها صحيحا في المدى البعيد، كما تسهم في استخدام مواردها وإمكاناتها بطريقة فعالة بما يمكن من استغلال نواحي القوة والتغلب على نواحي الضعف.

تمثل المزايا السابقة بعضاً مما يحققه إتباع الأساليب العلمية في الإدارة بشكل عام أمام التطبيق العلمي للإدارة الاستراتيجية بشكل خاص، هذا إضافة إلى أنه قد تكون هناك مزايا وفوائد أخرى غير منظورة مستقبلاً نتيجة اتباع الخطوات العلمية في إدارة الاستراتيجية العامة للمنظمات.

مستويات الإدارة الاستراتيجية:

إن عملية إدارة الاستراتيجية العامة للمصرف تتكون من العناصر الأساسية الثلاثة التي سبق ذكرها، وهذه العناصر الأساسية هي عناصر تكاملية فيما بينها والقيام بها بشكل دقيق ومنظم سوف يؤدي إلى نجاح الإدارة الاستراتيجية لأي مصرف؛ ولكن هذه العناصر المكونة لعملية الإدارة الاستراتيجية لكي تساهم في نجاح خطوات إدارة الاستراتيجية العامة لأي مصرف فإنها تحتاج إلى موارد بشرية تتمتع بالكفاءة العالية والمهارة في الأداء والقدرة على التفكير الاستراتيجي الذي يعتمد على الإبداع والرؤيا الاستشرافية للمستقبل وما ستكون عليه التغيرات القادمة المحتملة والتي قد يكون لها تأثير على أداء صناعة الخدمات المصرفية مستقبلاً؛ وفي المصارف التجارية تتوزع هذه الموارد البشرية على مستويات إدارية تُعرف عادةً بالهرم الإداري، وأن هذه المستويات تتكون مما يلي:

1- مستوى الإدارة العليا: الذي يضم مجلس الإدارة والمدير العام والطاقم العامل على أعلى المستويات في المؤسسة. ويسمى هؤلاء بالمدراء الاستراتيجيين Strategic Managers؛ إن أصل هذه التسمية يأتي من حقيقة أن وضع الأهداف الاستراتيجية وصياغة الخطط الاستراتيجية ووضعها ضمن الإطار العملي الصحيح يتم من قبل هؤلاء المدراء فقط، بينما تتم عملية تنفيذها من قبل العاملين الآخرين في المنظمة.

2- مستوى الإدارة الوسطى، الذي يشمل الدوائر الأساسية في المنظمة كالمالية والتسويق والموارد البشرية وغيرها.

3- مستوى الإدارة الدنيا أو التشغيلية، ويتكون هذا المستوى من الوحدات الإدارية ذات المساس المباشر بالتعامل مع عناصر العملية الإنتاجية كالعمال والفنيين والأجهزة والآلات.

وعلى كل مستوى من هذه المستويات هنالك مستوى استراتيجي ينبثق عنه، وعلى الوجه التالي: (القطامين، أحمد: 1996، 37).

1- مستوى الاستراتيجية العليا Grand Strategy:

يتم على هذا المستوى ممارسة العمل الاستراتيجي التخطيطي للمصرف ككل من قبل الإدارة العليا، ويتم التركيز على تطوير مزيج من النشاطات والاتجاهات الإدارية التي تتعلق بكل ما يجري في المؤسسة من نشاطات وممارسات إدارية وإنتاجية. كما سيتم التركيز على اتخاذ القرارات ذات العلاقة بعمل المصرف وخدماته التي يقدمها وطبيعة أسواق الخدمات المصرفية القائمة والمستقبلية، ومستويات التدفقات المالية من المصارف وإليها، وعلاقة المصرف مع الأطراف الأخرى في البيئة.

2- مستوى الاستراتيجية الوسطى SBU Strategy:

يتمحور هذا المستوى من النشاط الاستراتيجي في الأقسام أو الفروع المختلفة للمصرف ، وتسمى هذه الأقسام عادة بوحدة العمل الاستراتيجية [Strategic Business Unit]. وينصب الاهتمام الرئيسي لهذا المستوى من الاستراتيجية على تحسين الموقف التنافسي لمستوى الخدمات التي يقدمها المصرف في الأسواق التقليدية. وإن الإدارة العليا للمصارف الكبيرة تتعامل مع هذه الوحدات كما لو أنها مصارف شبه مستقلة وتتيح لها المجال لبلورة الاستراتيجيات الخاصة بها ضمن الإطار العام للاستراتيجية الكبرى التي تطورت على مستوى الإدارة العليا.

3- مستوى الإستراتيجية الدنيا أوالتشغيلية Operational Strategy:

على هذا المستوى الإداري يتم بلورة بعض أشكال الاستراتيجيات الهادفة إلى تعظيم إنتاجية الموارد المختلفة للمصرف في ظل الاستراتيجيات التي تطور على مستوى الإدارة الوسطى. إن الهدف الرئيس للممارسة الاستراتيجية على هذا المستوى هو زيادة فعالية الأداء للمصرف بما يخدم أهداف الاستراتيجيات التي تطورت على مستوى الإدارة الوسطى والعليا.

وهنا لابد من ملاحظة أن هذه المستويات الثلاث من الاستراتيجيات يجب أن تتفاعل مع بعضها بعضاً بصورة تكاملية من أجل تحقيق الأهداف الاستراتيجية للمصرف.

التحديات التي تواجه الإدارة الاستراتيجية:

هناك العديد من التحديات المتوقع أن تواجه الإدارة الاستراتيجية نذكر منها ما يلي: (المغربي، عبد الحميد: 2006، 62).

1- زيادة معدلات التغير:

إن دخول منظمات الأعمال القرن الحادي والعشرين يأتي محملاً بالعديد من نتائج الابتكارات والأنشطة والتفاعلات الدولية، فانهيار الاتحاد السوفييتي في أواخر القرن العشرين، واتحاد ألمانيا الشرقية والغربية، وهيمنة اليابانيين على التقنية المتعلقة بالآلة والإنسان، وثورة المعلومات والاتصالات، وتحديات الهندسة الوراثية في النبات والحيوان والإنسان، وقضايا الاستنساخ ونتائج حرب الخليج،

والصراعات الدولية وسيطرة طرف واحد سياسياً وأطراف معينة اقتصادياً وعولمة الفكر الاقتصادي والانفتاح الإعلامي، كل هذه الأمور ما هي إلاّ أمثلة لتحديات التغير الماثلة أمام الاستراتيجيين في منظمات الأعمال بشكل عام وفي المصارف بشكل خاص.

2- شدة المنافسة:

شهد العقد الأول من القرن الحادي والعشرين منافسة شديدة، ونتوقع أن تشتد المنافسة أكثر وأكثر وأشد نتيجة زيادة المعاملات الدولية والعولمة الاقتصادية، لذا يجب أن يراعي الاستراتيجيون عند صياغة استراتيجيتهم المناسبة بالأسواق العالمية حتى يمكنهم النجاح في التعامل مع الأسواق والحصول على حصة من السوق ولن يأتي ذلك إلا من خلال عمليات الإبداع في مستوى وجودة الخدمات المصرفية والتسويق لها...وغيرها.

3- عولمة الإدارة فكراً وتطبيقاً:

في عام 1992م تم التكامل الأوروبي وزادت التحالفات الاقتصادية العالمية ومن المتوقع في القرن الحادي والعشرين تفشي هذه التحالفات وزيادة مستويات المنافسة العالمية وذلك يدعو إلى ضرورة الاهتمام بتنمية الفكر الاستراتيجي لمواجهة هذه الاتجاهات الدولية في مجالات التطبيق الاقتصادي والإداري.

4- التغيرات التكنولوجية:

تعتمد العديد من المنظمات على بعض الأساليب التكنولوجية للحصول على ميزة تنافسية تسهم في سيطرتها على أحد المواقف زمنياً أو مكانياً ولكن هذا لا يستمر طويلاً فسرعان ما يحدث التغيير، وتجد تلك المنظمات نفسها مطالبة بالبحث عن ميزة تنافسية تكنولوجية جديدة وهكذا.

5- تغير طبيعة قوى العمل:

لا شك أن طبيعة قوى العمل قد تغير دورها فأصبحت تمثل تحدياً حقيقياً للإدارة الاستراتيجية يزداد أثره وضوحاً في الأعمال الدولية والأزمنة المستقبلية، فهناك الخصائص الديموغرافية لقوى العمل، وتوقعات العمالة وآمالها، ومن الاستعداد للعمل، وتغير المدى العمري، هذا إضافة إلى التغيرات الثقافية والاجتماعية، تمثل هذه الخصائص تحديات للإدارة الاستراتيجية.

6- عجز الموارد المتاحة وندرتها:

أصبح من الواقع أن نجد ندرة في بعض الموارد المطلوبة سواء أكانت مادية أم فنية أم بشرية، ويتضح ذلك في بعض الدول، منها الولايات المتحدة الأمريكية، فالموارد المائية والطاقة وعجز بعض المواد الغذائية تمثل تحديات من الضروري مواجهتها حتى يتسنى إعداد الاستراتيجية المناسبة للدخول في القرن القادم.

7- التحول من الفكر الصناعي تجاه الفكر الخدمي:

التحول من الفكر الصناعي إلى الفكر الخدمي،أي توجه العديد من الدول مثل بريطانيا والولايات المتحدة من الأنتاج إلى الخدمات فقد أصبحت الخدمات تشكل 80% من الاقتصاد

الامريكي وتشكل الصناعة والزراعة 20%،ويمثل هذا التغير تحديا للفكر الصناعي والانتاجي ويمثل كذلك عبئا على الفكر الخدمي نظرا لتوسعه بشكل أصبحت فيه المعرفة أكثر قوة استراتيجياً، ويمكن أن تساعد في تحقيق ميزة استراتيجية بل يرى بعضهم أنه على المدى البعيد فإن المعرفة والفكر ستصبح سبباً للتفوق التنافسي، والمعرفة والفكر الابتكاري هما اللذان يساعدان على معرفة المنتجات والعمليات والعملاء وعوامل وقوى المجتمع، وبالتالي تحديد مواقع الفرص والمخاطر، ويقرر بعضهم أن المعرفة الإدارية يمكن أن تقود المنظمات باستمرار نحو النجاح الاستراتيجي في المواقف الحرجة بشرط أن تراعى الاتجاهات المجتمعية والنضوج الاجتماعي السائد، وتساير وعي وإدراك الجماهير وليس فقط الاتجاهات الاقتصادية والصناعية المحددة.

8- عدم استقرار السوق والأوضاع الاقتصادية:

يمثل عدم استقرار السوق تحدياً واضحاً في الفترات الأخيرة فكم من العملاء والمنتجات والمنظمات والابتكارات أصبح من غير الممكن السيطرة عليه في وقت واحد، حتى إذا تمكنت المنظمات من السيطرة على بعض الأبعاد، ظهرت أمامها أبعاد أخرى جديدة وهكذا...، كذلك الأوضاع الاقتصادية السائدة والمتوقع سيادتها في القرن القادم تحمل معها تغيرات واسعة الأثر من انتعاش وانكماش أسواق ومنتجات متعددة، هذا بالإضافة إلى رواج وكساد متوقع لصناعات ومنظمات متعددة.

9- زيادة دور جماعات الضغط «جماعات التقويم»:

زاد دور جماعات الضغط وتعددت طلباتها وخاصة فيما يتعلق بالبيئة وصحة وسلامة وأمان العمال وزيادة قيم المساهمين والاهتمام بالجودة وخدمة العملاء وزيادة فرص العمالة وزيادة المناداة بتحقيق الدور الاجتماعي والالتزام بالسلوك الأخلاقي للمنظمات في المجتمع مما يوجب على الاستراتيجيين ضرورة مراعاة هذه الضغوط وغيرها عند صياغة الاستراتيجيات استعداداً لمواجهة تحديات القرن الحادي والعشرين.

10- تعقد بيئة الإدارة الاستراتيجية:

تحدث تغيرات سريعة في مجال بيئة الأعمال وبناء الاستراتيجيات كما هو مذكور في النقاط السابقة، فالبيئة البسيطة نادرة الوجود والصناعات قليلة في مجتمع اليوم والغد.

لمواجهة هذه التحديات يجب على إدارة المنظمات مراعاة العديد من النقاط حتى يمكنها إدارة استراتيجيتها بكفاءة، ومن بين هذه النقاط ما يلي:

أ- يجب إعداد سيناريوهات بديلة للتغيرات المستقبلية المحتملة.

ب- يمكن تجهيز استراتيجيات موقفية تناسب ظروف التطبيق المتغيرة.

جـ- يجب صياغة استراتيجيات من أجل مواجهة الأوضاع المتعلقة بمواجهة المنافسين.

د- الاحتفاظ إلى أبعد الحدود بالصورة المرنة لمواجهة الاحتمالات كافة .

هـ- يجب التركيز بصورة أكبر على العملاء وما يمكن للمنظمة أن تمارسه لتقديم خدمة أفضل.

و- مراعاة الموارد التي تساند تطبيق الاستراتيجيات من أجل تدعيم عوامل القوة، وتحجيم عوامل الضعف.

ز- يجب الاهتمام بالتفكير الاستراتيجي الذي يُعنى بفحص وتحليل عناصر البيئة المختلفة ودقة إجراء التنبؤات المستقبلية، وصياغة الاستراتيجيات المتوافقة مع ظروف التطبيق، وإدراك النقاط الحرجة والمحورية في حياة المنظمة والاستفادة من الموارد البشرية والمادية النادرة.

خ- يجب التركيز على المدعمات الاستراتيجية Strategic Imperatives والتي من بينها الإبداع والجودة، وسرعة الاستجابة، والمرونة، واستمرارية التنمية والتطوير.

تمثل التحديات التي سبق ذكرها مقياساً حقيقياً يمكن من خلاله قياس أداء تطبيق الإدارة وتقييم مدى نجاحها في إدارة الاستراتيجية العامة للمنظمة. هذا بالإضافة إلى اعتبارها مقياساً آخر يمكن من خلاله تقييم أداء المدراء الاستراتيجيين والقرارات الاستراتيجية التي يتخذونها، وتعتبر هذه التحديات أهم ما تواجهه منظمات الأعمال في العصر الحالي بشكل عام، وإن وجدت تحديات أخرى فقد تكون هذه التحديات تواجه منظمة دون أخرى وذلك نظراً لخصوصية وأهمية كل منظمة من هذه المنظمات المختلفة.

عمليات إدارة الاستراتيجية:

تمر إدارة الاستراتيجية في أي مستوى من المستويات بمجموعة من المراحل، يمكن بيانها على النحو التالي:

المرحلة الأولى: صياغة الاستراتيجية Strategy formulation:

تعني عملية صياغة الاستراتيجية وضع وتحديد غايات المنظمة وأهدافها الرئيسة وذلك في ضوء الرؤية المستقبلية الشاملة Vision، ويعد وضوح وتحديد رسالة المنظمة Mission statement ومن خلال توجيه البحث لتحديد وتحليل العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة External & Internal Analysis، والاستفادة من نقاط القوة، وتقليص أثر نقاط الضعف، هذا إلى جانب مراعاة الفرص والمميزات في البيئة الخارجية مع تلافي وتقليل أثر المعوقات والمخاطر، كما تحتوي عملية صياغة الاستراتيجية على تحديد الاستراتيجيات البديلة، ثم اختيار البديل الاستراتيجي المناسب، وعلى ذلك نجد أن هذه المرحلة تشمل مجموعة من الأنشطة تتمثل في:

1- تحديد رسالة المنظمة.

2- تحديد الغايات والأهداف طويلة الأجل.

3- دراسة البيئة الخارجية لتحديد الفرص والمخاطر.

4- دراسة الإمكانات الداخلية لتحديد عناصر القوة والضعف.

5- تحديد البدائل الاستراتيجية.

6- اختيار الاستراتيجية المناسبة.

المرحلة الثانية: تطبيق أو تنفيذ الاستراتيجية:

أولاً: مفهوم تنفيذ الاستراتيجية و وأهميتها:

تعد عملية تنفيذ الاستراتيجية المرحلة قبل الأخيرة من عمليات الإدارة الاستراتيجية، وأن أحد أهداف التنفيذ هو تحويل الاستراتيجية التي تم اختيارها إلى أفعال ملموسة ذات دلالات واضحة ولغرض تحديد أهمية التنفيذ لابد من تحديد دقيق لمفهوم التنفيذ الاستراتيجي، إذ يُعرف التنفيذ بأنه مجموعة من النشاطات والفعاليات التي تمارس لوضع الاستراتيجية موضع التنفيذ من خلال البرامج التنفيذية والميزانيات والإجراءات.

كما يُعرف تنفيذ الاستراتيجية، بأنه عبارة عن سلسلة من الأنشطة المترابطة مع بعضها بعضاً والتي تتضمن تكوين متطلبات الاستراتيجية التي يتم اختيارها، وتشمل هذه الأنشطة، التركيب التنظيمي، والسياسات التنظيمية، ونظام المعلومات، والأفراد، والقيادة، ونظام المكافآت والتعويض، ونظام الاتصالات، ونظام التخطيط ونظام التقويم والرقابة.(الدوري، زكريا مطلك: 2005، 32).

ويرى بعضهم أن تنفيذ الاستراتيجية هو دالة لمجموعة من العوامل منها، الهيكل التنظيمي وأساليب التنفيذ المتبعة ومدى توافر الموارد البشرية فضلاً عن الثقافة التنظيمية. (أبو قحف، عبد السلام: 1992، 319).

وبهذا الوصف فإن عملية التنفيذ الاستراتيجي تؤثر في جميع أجزاء المنظمة وهي بذلك عملية ليست سهلة كونها تتطلب مجموعة من الأنشطة التي يجب أن تقوم بها الإدارة العليا والتي تتمثل بتحديد الأهداف السنوية للمنظمة المنبثقة عن أهدافها الاستراتيجية وبناء السياسات الملائمة لتحقيق تلك الأهداف والقيام بتخطيط الموارد.. الخ.

ثانياً: العلاقة بين صياغة وتطبيق الاستراتيجية:

إذا كانت عملية صياغة الاستراتيجية مهمة ديناميكية صعبة، فإن تطبيق الاستراتيجية بصورة ناجحة تتمثل في الواقع تحدٍ أكثر صعوبة وتعقيداً لأن طريقة معالجة هذا التحدي وترجمته إلى سلسلة من الإنجازات يحدد مباشرة الجهد المبذول سابقاً.

بمعنى أن فشل الإدارة في تطبيق الاستراتيجية لا يقتصر على هذه المرحلة فحسب وإنما يعني فشل الإدارة الاستراتيجية ككل، ومهما كانت الإدارة ناجحة في صياغة رسالة المنظمة وتحديد أهدافها الاستراتيجية ومهما كانت دقيقة في تحليل البيئة الداخلية والخارجية واستخدام نماذج وأدوات التحليل الاستراتيجي الخاصة بعملية اختيار الاستراتيجية وصياغتها المناسبة تصبح كل خطواتها لا معنى لها إذا لم توضع في سياق تنظيمي مناسب وتنقل إلى خطوات تنفيذية صحيحة.(غالب، سعد الدين: 1998، 151).

تعتبر العلاقة بين تنفيذ الاستراتيجية وبين صياغتها علاقة مترابطة جداً، وذلك لأن عملية صياغة الاستراتيجية تمثل الأساس أو القاعدة السليمة التي يمكن بها بناء وتطبيق استراتيجية

ناجحة بشكل عام، ولكن هنا يمكن الإشارة إلى أن الصياغة الجيدة للاستراتيجية لا تعني بالضرورة التقيد الجيد بهذه الاستراتيجية، وذلك لأن تنفيذ الاستراتيجية غالباً ما يكون أكثر صعوبة لكونه يتضمن أنشطة وعمليات فعلية هذا إضافة إلى ظهور بعض المستجدات المفاجئة في بيئة العمل التي لم تكن في الحسبان، كما نجد أن مرحلة تنفيذ الاستراتيجية تهتم بمتابعة جميع الخطوات والمراحل في أثناء إنجاز العمليات الإنتاجية المختلفة وأنها تبنى على أساس العمليات التشغيلية مركزة في ذلك على تحقيق الأهداف بكفاءة وفعالية، وإن عملية تنفيذ الاستراتيجية تعتمد كذلك على مهارات وقيادة ورغبة المدراء المسؤولين على عملية التنفيذ وهذا يتطلب تنسيق وتكامل بين جميع عناصر العملية الإنتاجية.

بينما نجد عملية صياغة الاستراتيجية تهتم أولاً بتحديد وتحليل العوامل المؤثرة قبل مرحلة تنفيذ الاستراتيجية وهي لا تحتاج إلى عدد كبير من الأفراد مثلما تحتاجه عملية التنفيذ، وهي تعد الخطوة الأولى والأساس للقيام بعملية تنفيذ الاستراتيجية.

ثالثاً: المقومات اللازمة لتطبيق الاستراتيجية:

لكي يتم تنفيذ الاستراتيجية بنجاح تام ووفق ما خطط له فإن عملية التنفيذ هذه تحتاج إلى عددٍ من المقومات أو الأسس الضرورية إذا لم تتوافر هذه المقومات فإن عملية تنفيذ الاستراتيجية لن تتم بالشكل المطلوب ولن تصل المستوى المستهدف من الكفاءة والفعالية على مستوى الأداء، وقد تختلف الاستراتيجيات فيما بينها حول هذه المقومات وذلك من ناحية وجود ضرورة لتعديل في الهيكل التنظيمي أم لا، وهل يكون هذا التعديل بسيطاً أم جذرياً، أو هل هناك حاجة لزيادة الأفراد لتنفيذ الاستراتيجية أم لا إلى غير ذلك من التعديلات اللازمة في المقومات الأساسية لتنفيذ الاستراتيجيات، ولكن وبشكل عام فإن هذه المقومات هي ضرورية لتنفيذ أي استراتيجية، وفيما يلي ذكر لأهم المقومات اللازمة لتنفيذ أو تطبيق استراتيجية وهي:

1- ضرورة وجود هيكل تنظيمي واضح ودقيق لخطوط السلطة وتقسيمات الأعمال.

2- توافر أنظمة إدارية ذات كفاءة مصرفية.

3- اعتماد أساليب إدارية وطرق عمل حديثة تتصف بالمرونة والكفاءة في الأداء.

4- وجود ثقافة تنظيمية منسجمة مع استراتيجية المصرف.

5- نظام محاسبي مصرفي دولي يتصف بالمرونة والكفاءة في الأداء مع أخذه بعين الاعتبار كل الإمكانات المتاحة.

6- أنظمة حوافز تتناسب وطبيعة العمل المصرفي.

من خلال المقومات السابقة التي تحتاجها عملية تنفيذ الاستراتيجية يمكن اختيار المدخل المناسب لتطبيق هذه الاستراتيجية ووضع المعايير اللازمة لعملية التحكم والمتابعة وتقييم نتائج وأداء هذه العملية.

المرحلة الثالثة: الرقابة الاستراتيجية:

تمثل الرقابة الاستراتيجية المرحلة الأخيرة في نموذج الاستراتيجية التي تتمكن فيها المنظمة من معرفة ما إذا كان تطبيق خيارها الاستراتيجي قد حقق أهدافها ومدى النجاح فيها.

وتشكل الرقابة الاستراتيجية جزءاً أساسياً من وظيفة المدير الاستراتيجي، التي تتمثل في إتمام الأنشطة كما خطط لها، فهي تتضمن مراقبة وتقويم وتحسين النشاطات المختلفة التي تحدث داخل المنظمة، وبالتالي إمكانية التعرف على الانحرافات المحتملة الحدوث ليتسنى للمدير الاستراتيجي اتخاذ الإجراءات التصحيحية الملائمة في الوقت المناسب لضمان سير العملية الاستراتيجية بالاتجاه الصحيح. (الدوري، زكريا مطلك: 2005، 317).

إن المفهوم الحديث للرقابة الاستراتيجية تغير بصورة جذرية بسبب اتجاهات المنافسة الجديدة والشديدة في بيئة الأعمال، وبالذات الآثار الكبيرة التي كانت نتيجة للأفكار الجديدة في العمل الإداري وكذلك نتيجة لتطبيق أنظمة وتقنيات متقدمة في الرقابة غير المستخدمة سابقاً.(غالب: سعد الدين: 1998، 179).

ويستخدم الإداريون على كافة المستويات المعلومات الناتجة عن مقارنة الأداء لاتخاذ الإجراءات التصحيحية وحل المشكلات، وبرغم أن التقويم والرقابة هما آخر عنصر أساسي في الإدارة الاستراتيجية، فإنهما يخدمان في إثارة بداية العملية كلها من خلال تحديد نقاط الضعف في خطط استراتيجية سبق تنفيذها.

وتراقب الإدارة العليا في المنظمات الكبرى النتائج وتقوّمها باستخدام التقارير من حين إلى آخر وخاصة تلك التي تتعلق بمؤشرات الأداء الهامة، مثل العائد على الاستثمار، وصافي الأرباح وعائدات كل سهم، وصافي المبيعات.

ويمكن تناول الرقابة الاستراتيجية من خلال المحاور التالية: المفهوم والأهمية والعلاقة بين الاستراتيجية والرقابة.

أولاً: مفهوم الرقابة الاستراتيجية وأهميتها Concept and Important of Strategic control:

1- مفهوم الرقابة الاستراتيجية Concept of Strategic control:

يقصد بالرقابة الاستراتيجية تحديد مدى قدرة المنظمة على تحقيق الأهداف والغايات بنجاح وخاصة إذا كانت هذه الأهداف ممكنة التحقق كما خطط لها، وإن من مهام الرقابة إعادة تكييف استراتيجية المنظمة لتحسين قدراتها في تحقيق أهدافها.

وتعرف الرقابة الاستراتيجية أيضاً بأنها «ذلك النظام الذي يساعد الإداريين على قيامهم بتقويم مدى التقدم الذي تحرزه المنظمة في تحقيق أهدافها، وفي تحديد بعض مجالات التنفيذ التي تحتاج إلى عناية واهتمام أكبر».

وبذلك فإنها تتطلب متابعة جانبين أساسيين هما الأداء والتنفيذ داخل المنظمة، وجانب البيئة

التنافسية والخارجية لها لمعرفة اتجاهات التغيير المحتملة التي تؤثر على عمليات المنظمة ومستقبلها.

ومن الضروري هنا التمييز بين الرقابة الاستراتيجية ومفهوم الرقابة من خلال الموازنة Budgetarycontrol؛ فالرقابة الاستراتيجية هي أكثر سعة وشمولية مما هي عليه في جوانب الموازنة التي تكون فيها الرقابة على المصروفات مثلاً تشمل ملاحظة فيما إذا كانت المصروفات الفعلية قد تجاوزت المصروفات المخططة، ويكون فيها التأكيد على العمليات الداخلية (داخل المنظمة)، ثم إن تصحيح وتقويم الموقف يتم عادة بعد انقضاء فترة الموازنة في حين أن الرقابة الاستراتيجية تأخذ بعداً زمنياً يتجاوز السنة إلى عقد من الزمن، كما أن الوسائل الكمية والنوعية تؤخذ بالحسبان بالإضافة إلى العمليات الداخلية والبيئة الخارجية. (الدوري، زكريا مطلك: 2005، 317).

ثانياً: الاستراتيجية والرقابة:

الرقابة الاستراتيجية تعني عمليات السيطرة التنظيمية المستمرة على تطبيق استراتيجية المنظمة بصورة كفؤة وفعالة وبما يضمن تحقيق رسالة المنظمة وأهدافها الاستراتيجية من دون هدر في الموارد والقدرات المادية والتنظيمية.

لقد تم تطوير مداخل حديثة في الرقابة الاستراتيجية أهمها المدخل النقدي Critique Approach أو نظام التغذية الأمامية Feed forword system وذلك بهدف ربط هذا النظام بعمليات الإدارة الاستراتيجية.

يتكون نظام التغذية الأمامية للرقابة الاستراتيجية من الخطوات التالية: (غالب، سعد الدين: 1998، 182-183).

1- السيطرة على المقدمات المنطقية للاستراتيجية Premise control:

تصمم كل استراتيجية للأعمال على مقدمات أو افتراضات أو تنبؤات ضرورية لعملية التخطيط ولذلك تتم في هذه المرحلة عملية فحص نظامية ومستمرة للتأكد من صحة هذه المقدمات خلال مرحلتي صياغة وتطبيق الاستراتيجية لأن هذه المقدمات المنطقية للاستراتيجية تتصل بنوعين من العوامل وهي:

أ- العوامل البيئية الخاصة بالبيئة الخارجية المباشرة وغير المباشرة.

ب- العوامل الخاصة بقطاع الصناعة (منافسين ومنتجات ودرجة أوقوة المساومة في السوق... الخ).

2- الرقابة على التطبيق Implementation control:

تتضمن عملية الرقابة في هذه المرحلة تحديد وتقييم الأحداث والعوامل ذات الأهمية الحيوية للمنظمة والتي لم تؤخذ بالحسبان خلال عملية صياغة الاستراتيجية.

ولهذا السبب تخرج هذه العوامل من نطاق التخطيط الاستراتيجي، وتبدو أهمية هذه المرحلة من الرقابة الاستراتيجية في محاولتها لسد الفجوة بين مرحلة صياغة الاستراتيجية ومرحلة تطبيق

الاستراتيجية بالرغم من أن كلا من مرحلتي صياغة الاستراتيجية وتطبيقها متداخلة إلى حد بعيد مع العمليات الأخرى للإدارة الاستراتيجية.

أهمية الرقابة الاستراتيجية:

تمثل وظيفة الرقابة أحد الوظائف الرئيسية في إدارة الأعمال وتبرز أهميتها من كونها وسيلة فعالة يمكن بواسطتها اكتشاف أوجه الخلل والقصور التي تكون موجودة في الاستراتيجية وتتم هذه العملية في جميع مراحل العملية الإدارية قبل وخلالها وبعدها تطبيق الاستراتيجية وهي بذلك تزيد من قدرة الإدارة وتساعدها على تعديل خياراتها الاستراتيجية بصورة مستمرة وذلك بسبب التغيرات المستمرة في المتغيرات البيئية المختلفة، أي القيام باستمرار بعمليات التقييم والتقويم، ولذلك فإن الرقابة الاستراتيجية تعكس حالة تكيف المنظمة مع بيئتي العمل الداخلية والخارجية وتعد بمثابة اختيار لدرجة المواءمة للخطط والإجراءات والسياسات والبرامج مع المتغيرات البيئية المختلفة.

الأسس العلمية لوظيفة الرقابة الاستراتيجية

هناك بعض الأسس أو الخطوات العلمية المتتابعة التي يجب أن تمر بها عملية الرقابة الاستراتيجية لكي تحقق أهدافها وتستطيع بذلك توجيه الاستراتيجية العامة للمنظمة التوجيه المناسب الذي وضعت من أجله، وفيما يلي أهم هذه الخطوات:

1- عرض الاستراتيجية العامة وتحليلها بشكل تفصيلي بحيث يتم تحديد الأهداف التي وضعت من أجلها هذه الاستراتيجية وكذلك تقييم مستوى الأداء ومقارنته بالأهداف المرجوة من التحقيق وتحديد أهم نقاط القوة والضعف في تنفيذ الاستراتيجية.

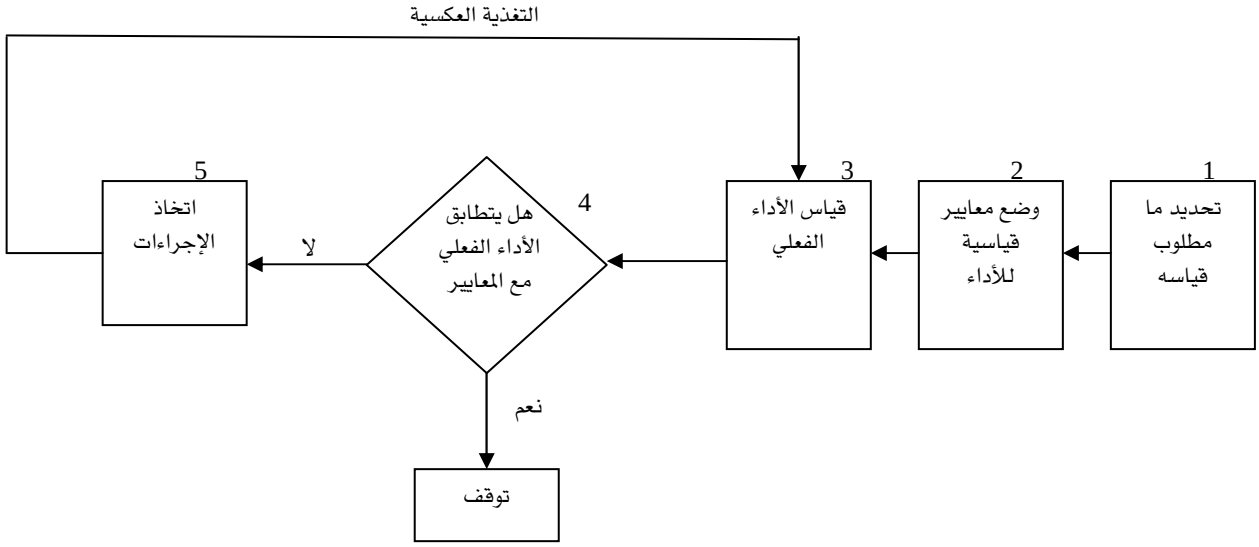
2- وضع المعايير العلمية المناسبة لعملية التقييم وهذه المعايير يجب أن تتوافر فيها شروط القدرة والقابلية للقياس، وأن تكون موضوعية وتتوافر فيها درجة صدق وثبات عاليتين.

3- القيام بعملية قياس الأداء الفعلي حسب الترتيب الزمني الذي تم وضعه لهذه العملية.

4- القيام بإجراء عملية مقارنة الأداء الفعلي ونسبة الإنجاز مع الأهداف التي وضعت مسبقاً والمستهدفة بالتحقيق، فإذا كانت نسبة الأهداف المنجزة متطابقة مع الأهداف الموضوعة فإن عملية الرقابة تتوقف عند هذه المرحلة.

5- إذا تم اكتشاف بعض نقاط الضعف في تطبيق الاستراتيجية وإذا تم تحديد الأهداف غير المحققة فإنه عندئذ يتم اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة لذلك.

والشكل التالي رقم (2) يوضح خطوات عملية التقويم والرقابة.



الشكل رقم (2) خطوات عملية التقويم والرقابة

المصدر: (توماس وهيلين، دافيد هنجر، ترجمة محمود عبد الحميد مرسي وزهير نعيم الصباغ: 1990م، 370).

تردد الإدارة العليا في استخدام مفهوم الرقابة الاستراتيجية:

على الرغم من أن مفهوم الرقابة الاستراتيجية هو جزء هام جداً من الإدارة الاستراتيجية ككل فإن هناك بعض رجال الإدارة العليا يترددون في استخدام هذا المفهوم، ويعود هذا التردد إلى العديد من الأسباب من أهمها ما يلي: (السيد، إسماعيل محمد: 1990، 391).

1- عدم إدراك رجال الإدارة العليا لأهمية مفهوم الرقابة والمتابعة الاستراتيجية.

2- عدم توافر الوقت اللازم لدى رجال الإدارة العليا للقيام بالتحليل الطويل الأجل والذي يخدم مفهوم الرقابة الاستراتيجية.

3- عدم إدراك رجال الإدارة العليا أن الأداء في الأجل القصير لا يتساوى في أهميته مع الأداء في الأجل الطويل.

4- عدم تقييم رجال الإدارة العليا على أساس أدائهم في الأجل الطويل، والاكتفاء بتقييمهم على أساس نتائج الأداء في الأجل القصير.

والواقع أن السببين الأخيرين هما أكثر الأسباب انتشارا، لعدم قيام الإدارة العليا بالرقابة الاستراتيجية، فرجال الإدارة العليا يمكنهم أن يجادلوا بأن نتائج الأداء في الأجل القصير أكثر أهمية من النتائج الخاصة بالأداء والتي لا تتحقق إلا في الأجل الطويل. فهم ينظرون إلى أن الأداء الجيد في الأجل القصير هو الأساس الذي يضمن للمنظمة استمرارها في الأجل الطويل، وعلى الرغم من أن أحداً لا يمكن أن يجادل بأن الأداء الجيد للمنظمة في الأجل القصير هو شرط لاستمرار المنظمة إلا أن هذا الاستمرار والبقاء يتطلب أيضاً إعطاء جزء من اهتمام الإدارة بالاستراتيجيات ذات الأجل

الطويل. وتزداد أهمية العناية بالأداء في الأجل الطويل عندما تعمل المنظمة في ظل بيئة تتصف بعدم الثبات. فالمنظمة في هذه الحالة عليها أن تتنبأ بالتغيرات المحتمل حدوثها في البيئة والعمل على الاستعداد لمواجهة هذه التغيرات من خلال وضع بعض الاستراتيجيات.

أما فيما يتعلق بالسبب الرابع وهو عدم قيام الإدارة العليا بتطبيق مفهوم الرقابة الاستراتيجية، فإنه يمكن القول: بأن عدم القيام بتقييم رجال الإدارة العليا على أساس ما يحققوه من نتائج في الأجل الطويل لا يعطي حافزاً لهم على القيام باستخدام مفهوم الرقابة الاستراتيجية، مما يدعو إلى عدم تقييم رجال الإدارة العليا على أساس نتائج الأداء في الأجل الطويل ووجودهم في تلك المنظمات التي تطرح أسهم ملكيتها للجمهور في سوق الأوراق المالية. ففي ظل ذلك الوضع فإن سعر الأسهم وكذلك الصورة الذهنية (الانطباع) للمنظمة يتأثران إلى حد كبير بنتائج أداء المنظمة في الأجل القصير وليس بنتائج الأداء في الأجل الطويل، ولهذا السبب فإن رجال الإدارة العليا لهذه المنظمات لا يكون لديهم الحافز الكافي للدخول في نشاط الاستثمار الطويل الأجل ونشاط التخطيط الاستراتيجي. فمن المعروف أن قيام الإدارة العليا بنشاط التخطيط، والاستثمار الطويل الأجل يؤدي إلى زيادة الأموال المنفقة على البحوث والتطوير، وعلى اكتشاف منتجات جديدة وعلى الحاجة إلى الاستثمار في أصول ثابتة جديدة مثل القيام بشراء طاقة آلية جديدة، أو بناء بعض الأبنية الجديدة، ومثل ذلك يؤدي في النهاية إلى تخفيض معدل العائد على رأس المال للمستثمر، وكذلك انخفاض التدفقات النقدية الداخلة في الأجل القصير.

المبحث الثاني
المصارف الشاملة

مُقدمة:

تعد المصارف الشاملة من الاتجاهات العالمية الحديثة والتي تبنتها العديد من دول العالم ذات الأنظمة الاقتصادية المتقدمة، حيث تضطلع معظم المصارف الكبرى الآن بتقديم خدمات مصرفية ذات طابع تقليدي تتعلق بالوساطة المالية بين المدخرين والمقترضين، بالإضافة إلى تقديم خدمات أخرى خارج نطاق الوساطة المالية تتعلق هذه الخدمات بدراسات الجدوى والاستشارات المالية والإدارية، وكذلك القيام بكافة الأعمال المتعلقة بتأسيس الشركات وإصدار أوراقها المالية وترويجها، كما قامت المصارف الشاملة بتأسيس المؤسسات المالية غير المصرفية والعاملة في مجال الأوراق المالية كصناديق الاستثمار، ومُصرفي الاستثمار،والشركات صانعة السوق، وشركات المقاصة والتسوية، وأي شركات أخرى تتعامل في سوق الأوراق المالية محققة بذلك مصدراً جديداً للإيرادات من جهة ومساهمة في دعم كفاءة سوق الأوراق المالية من جهة أخرى. هذا وأخذت المصارف الشاملة تتركز في الدول ذات الأنظمة المصرفية المتقدمة كسويسرا، وألمانيا، والولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وغيرها من الدول المتقدمة مستفيدة من النظام العالمي الحديث بحرية انتقال رؤوس الأموال بين دول العالم دون أي قيود (Deregulation) ومع الاتجاه نحو إزالة الحواجز بين الأسواق النقدية والمالية في ظل الثورة التكنولوجية والإلكترونية لنقل المعلومات (Globalization) وقد حققت المصارف الشاملة تكاملا مع أسواق الأوراق المالية لتستفيد من المصارف الإيرادية المتولدة عن التعامل فيها ولتفيد سوق الأوراق المالية من جهة أخرى بتأسيس الشركات العاملة فيها.

مفهوم المصارف الشاملة ووظائفها:

تأتي أهمية الدور الكامن للمصارف في تطوير نشاط أسواق الأوراق المالية في ضوء التغيرات الملحوظة التي تشهدها البيئة الدولية للعمل المصرفي والمالي وخاصةً فيما يتعلق بهياكل وأنشطة المصارف التجارية، الأمر الذي يعكس التوجه نحو إلغاء دور التخصص المصرفي التقليدي وظهور طابع الخدمات المالية الشاملة لدى المصارف، وهو التوجه الذي يهدف إلى توسيع نطاق أعمالها وأنشطتها من حيث نوع الخدمات التمويلية، والاستشارية والأوعية الادخارية والاستثمارية التي توفرها لعملائها، كما يعزو هذا التوجه ازدياد توافر الأدوات المالية التي يمكن للمصارف أن توظف مواردها فيها.

وتأتي هذه التطورات في الوقت الذي بدأت فيه مؤسسات مالية غير مصرفية الدخول إلى ميدان العمل المصرفي «التقليدي» وذلك في ظل تسارع عمليات الابتكار والتجديد في أساليب وأدوات التمويل في الأسواق المالية، كما تجدر الإشارة إلى أن المسار الحالي لتحرير الخدمات المالية والمصرفية ومنح الأسواق للمنافسة الدولية وما يؤدي إليه من الانتقال من محلية التعامل إلى التدويل كما يعكسه مضمون اتفاقية الجات GATT Agreement متعددة الأطراف التي تم التوصل إلى خطوطها العريضة من خلال منظمة التجارة العالمية والتي بدأ العمل بها في أول يناير 1995، هذا بالإضافة إلى الاتجاه العالمي لتكوين التكتلات الاقتصادية العملاقة وظهور مُستحدثات عالية جديدة في مجالات المشتريات المالية وإدارة النقدية وعقود الاستثمار والخيارات والمبادلات وإدارة محافظ الأوراق المالية وتوريق الديون وغيرها.(عبدالعزيز، محمود: 1994، 13).

ومن ثم فرضت كل هذه التغيرات العالمية وغيرها على المصارف التجارية ضرورة التحول نحو نظام المصارف الشاملة حتى تستطيع أن تتكيف مع أوضاع العولمة الجديدة وتحقيق التوازن بين الربحية والسيولة والأمان من المخاطر.

أولاً: مفهوم المصارف الشاملة Universal Banks:

يمكن القول:إن التغيرات المصرفية العالمية التي عكستها العولمة على أداء وأعمال المصارف هو ظهور ونمو كيانات مصرفية جديدة تعتبر انقلاباً واضحاً في عالم المصارف. فمن هنا ظهرت المصارف الشاملة لتقوم بكل الوظائف التقليدية وغير التقليدية في منظمة مصرفية واحدة تقوم على تنويع كامل للأعمال والوظائف لتلبي كل طلبات العميل وتحل جميع مشكلاته.

ومن هذا المدخل يمكن تعريف المصارف الشاملة: «بأنها تلك الكيانات المصرفية التي تسعى دائماً وراء تنويع مصادر التمويل وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات وتوظف مواردها وتفتح الائتمان المصرفي وتمنحه لجميع القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة والمتجددة التي قد لا تستند إلى رصيد مصرفي، بحيث نجدها تجمع ما بين وظائف المصارف التجارية التقليدية ووظائف المصارف المتخصصة ومصارف الاستثمار والأعمال» (عبدالحميد، عبدالمطلب: 2000، 19).

في حين يعرف محمود عبدالعزيز المصارف الشاملة (Universal Banks) بأنها: تلك المصارف التي تقوم بتقديم كافة الخدمات المصرفية التقليدية وغير التقليدية، ولا تقوم تلك المصارف على أساس التخصص القطاعي أو الوظيفي بل تعمل على دعم الاستثمار وتشجيعه في بنيان الاقتصاد القومي وكذلك تحقيق التطوير الشامل أو المتوازن لاقتصاديات الدول مع القيام بدور فعال في تطوير السوق المالية (عبدالعزيز، محمود: 1994، 15).

إن المصارف الشاملة هي مؤسسات مصرفية كبيرة يتركز معظمها حالياً في دول كسويسرا، وألمانيا، وبلجيكا، وهولندا ومما يلفت النظر أن هذه المصارف كانت الأقدر في العالم على تجاوز أزمة

الديون الدولية بسبب متانة مراكزها وتنوع إيراداتها الناتجة عن ممارسة العملين المصرفي التجاري والاستثماري معاً، وهو أمر يجب أن يؤخذ في الحسبان في الدعوة إلى تبني مفهوم الصيرفة الشاملة حيث تتوزع المخاطر وتتنوع الإيرادات تنوعاً لا يحملها مخاطر نوع واحد من أنواع العمل المصرفي (حديد، جواد: 1994، 93). فالمصارف الشاملة تقدم حزمة من الخدمات المالية التي تشتمل على أعمال قبول الودائع ومنح القروض، والاتجار أو التداول بالأدوات المالية وبالعملات الأجنبية ومشتقاتها، وتعهد الإصدارات الجديدة من ديون وحقوق ملكية والقيام بأعمال الوساطة على تنوعها وإدارة الاستثمارات وتسويق منتجات صناعية والتأمين (عبدالعزيز، محمود: 1994، 120).

مما سبق، يمكن تعريف المصارف الشاملة، بأنها: تلك المصارف التي تقوم بتقديم الخدمات المصرفية التقليدية (كتقديم القروض والتسهيلات الائتمانية والسحب على المكشوف.. إلى غير ذلك من هذه الخدمات)، وكذلك تقديم الخدمات غير التقليدية أو ما يعرف بالخدمات المصرفية الحديثة والمتنوعة، مثل تقديم الاستشارات المالية ودراسات الجدوى وكذلك الأعمال المتعلقة بتأسيس الشركات وإصدار أوراقها المالية وترويجها هذا إضافة إلى الاتجاه نحو الاستثمار في الأوراق المالية وذلك من خلال تأسيس المؤسسات المالية المتخصصة في هذا المجال كشركات المقاصة والتسوية وتأسيس صناديق الاستثمار وتقديم خدمات مصرفي الاستثمار وأمناء الحفظ، والهدف من القيام بهذه الأنشطة الاستثمارية هو خلق مصادر تمويل إضافية أخرى غير المصادر التقليدية، وقد استدعى هذا التوجه نحو البحث عن التنويع في مصادر الدخل وذلك لأسباب عدة منها الأزمات المالية والاقتصادية المختلفة وشدة المنافسة وقلة إيرادات الموارد التقليدية في العمل المصرفي.

ونرى أن المصارف الشاملة يتحدد دورها ويتبلور من خلال كونها مصارفاً تقوم بأعمال كلا المصارف التجارية أو الاستثمار والأعمال والمصارف المتخصصة وتستطيع القيام بتملك أسهم الشركات المساهمة والاشتراك في إدارتها في نفس الوقت بالإضافة إلى اتجاهها وحرصها على تنويع مصادر الحصول على الأموال والإيرادات أو موارد البنك التي تأتي من قطاعات متعددة وعن طريق إدارة الخصوم أو الاستخدامات والتوظيفات القائمة على مواجهة السيولة بواسطة تنمية الموارد المالية للبنك واللجوء إلى مصادر تمويل غير تقليدية وتنويع أدوات الاستثمار والقيام بكافة الخدمات المصرفية بصفة عامة والخدمات المستخدمة بصفة خاصة وإصدار السندات التي تطرح للاكتتاب العام وبيع حقوق الملكية في المصارف إلى جميع المساهمين بغض النظر عن القطاع الذي ينتسبون إليه وذلك مع القيام بعمليات خارج الموازنة التي يرتفع ويزداد العائد منها على نحو يسمح بالتعويض عن أعباء الخدمات أو العمليات التقليدية، التي ترتفع تكلفة أدائها إلى ثلاثة أمثال تكلفة الخدمات المستحدثة.

ثانياً: الوظائف التي تضطلع بها المصارف الشاملة:

إن قيام المصرف بإدخال حزمة من الخدمات المتنوعة واستخدامه لأدوات مالية مستحدثة بالإضافة إلى الخدمات التقليدية التي تقدمها المصارف يجعله يقوم بوظائف شاملة يمكن إيضاحها في الآتي: (فرج، وليد صلاح الدين: 1997، 6).

أ- وظائف المصرف التقليدية:

وهذه الوظائف تتمثل في قبول الودائع ومنح التسهيلات الائتمانية من قروض وخطابات ضمان واعتمادات مستندية، بالإضافة إلى تقديم خدمات وتحصيل الشيكات والكمبيالات، وهذه الوظائف تقليدية في وصفها حيث إنها وظائف أساسية مشتركة بين كل المصارف.

ب- وظائف المصرف غير التقليدية:

وهذه الوظائف التي اتجهت المصارف لتقديمها وذلك بهدف أساسي هو زيادة وتنويع مصادر إدارتها وتتمثل هذه الوظائف في عقود المستقبليات (future contracts)، والخيارات (options)، والمبادلات (Swaps)، واتفاقيات أسعار الفائدة الآجلة (Forward tuterest rate Agreement)، والعقود الحاضرة (Present Contracts).

جـ- وظائف تقوم بها المصارف في مجالات التجارة والاستثمار:

إن المصارف التي تقوم بنشاطات التجارة والاستثمار في مجالات أخرى متنوعة غير النشاطات التقليدية المتبعة في العمل المصرفي يطلق عليها في بعض أدبيات إدارة الأعمال اسم المصارف التاجرة، وتعرف بالتعبير الأمريكي (Tuvestment Banks) بينما تعرف بالتعبير الإنجليزي (Merchant Banks) والتي تقوم على أساس تبني المشروعات الاستثمارية في مختلف القطاعات ودعمها مالياً وإدارياً وما يستلزمه ذلك من توفير التمويل اللازم لها (إقراض، ومساهمة، وترويج سندات) أو ضمانها لدى الآخرين أو توفير القروض المسوقة طويلة الأجل، كذلك القيام بدراسات الجدوى للمشروعات الجديدة والترويج لها ومتابعتها وعلاج مشكلاتها، هذا فضلاً عن العديد من الخدمات المتنوعة والجديدة في مختلف المجالات، منها على سبيل المثال تقديم كافة الخدمات للشركات بما فيها عمليات التسويق أو التشييد (Securitization)، وإدارة المحافظ، وإدارة عمليات الدمج والاحتواء (Management by-outs "MBO") و(Leverage Buy-ats "LBo") وتمويل التنمية العقارية، والتأجير التمويلي، والتأمين، والقيام بأعمال الوساطة في مجال الشحن البحري، والقيام بدور بيوت الخصم، وإدارة صناديق المعاشات وتدبير توظيفاتها وغيرها، وتمويل العملاء من خلال إصدار أوراق مالية لهم، والتجارة في الأوراق المالية، والإنجاز في السلع المختلفة، وإدارة الاكتتاب وضمان تأسيس صناديق الاستثمار، بالإضافة إلى المساهمة في خلق المناخ الاستثماري الملائم.

ثانياً: استراتيجيات عمل المصارف الشاملة:

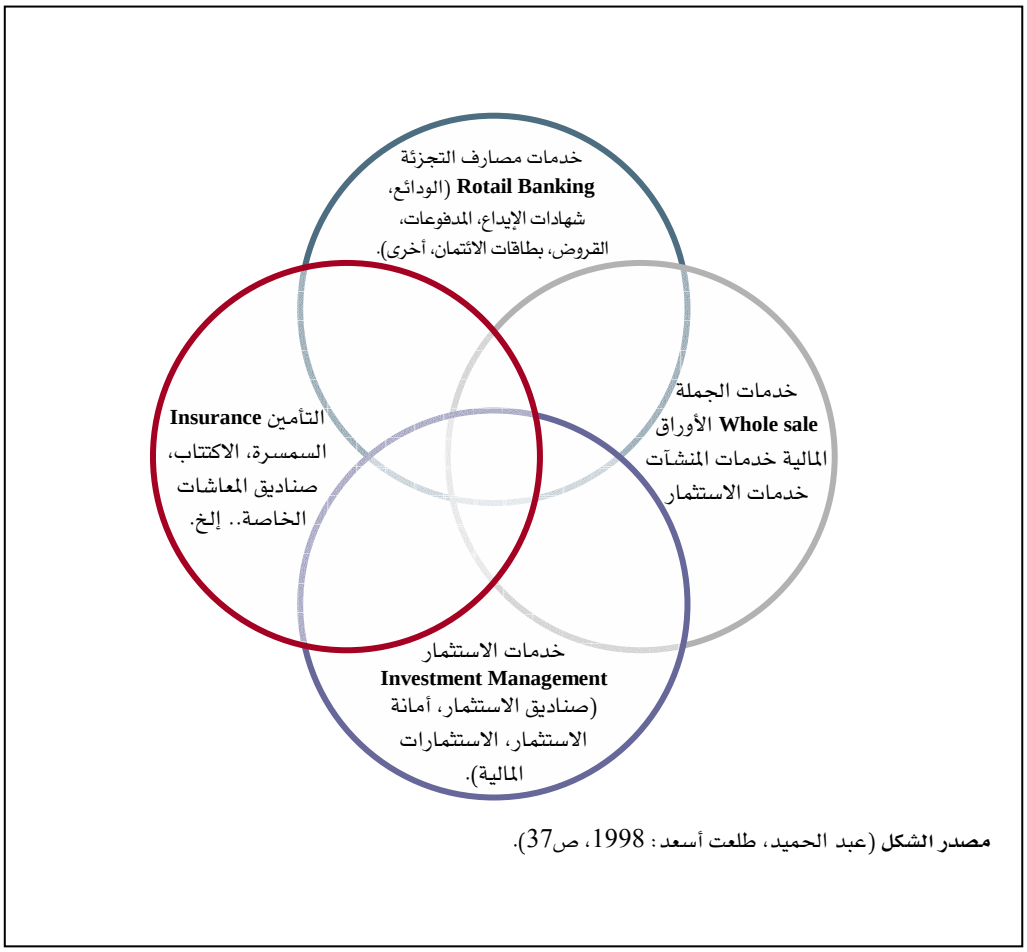
تقوم استراتيجية المصارف الشاملة أساساً على استراتيجية التنويع بهدف استقرار حركة الودائع وانخفاض مخاطر الاستثمار.

والتنويع يعني ألا يحصر المصرف نشاطه في قطاع معين أو في مجموعة القطاعات التي تباشر أنشطة بينها ارتباط قوي.

وتتعاظم الآثار الإيجابية مع استراتيجية التنويع كلما اتجه المصرف إلى ممارسة أنشطة غير مصرفية مثل صناديق الاستثمار والتأجير التمويلي أي مايسمى بخدمات تأجير الأصول أو القيام بوظيفة إصدار الأوراق المالية لمشروعات الأعمال، وهو ما يؤدي في النهاية إلى تعظيم الربحية وتخفيض مخاطر نقص السيولة وتحقيق أكبر درجة من الأمان للمودعين وبالتالي تلافي مخاطر الإفلاس لدرجة عالية كبيرة.

ومن ثم نشأت المصارف الشاملة كمؤسسات عالمية تجمع بين وظائف متعددة فهي تقوم بكافة الأعمال المصرفية التقليدية الخاصة بالإضافة إلى القيام بكافة أعمال الوساطة الاستثمارية فضلاً عن أعمال التأمين وإضافة هذه المصارف إلى أعمالها المشتقات المالية والعقود المستقبلية وكافة الأدوات المستحدثة في الاستثمار وإدارة المخاطر المالية.

وقد عبر بعضهم عن تلك الوظائف المتعددة للمصارف الشاملة من خلال الشكل رقم (3) التالي: (عبد الحميد، طلعت أسعد: 1998، 37).



مصدر الشكل (عبد الحميد، طلعت أسعد: 1998، ص37).

الشكل رقم (3): يبين الوظائف المتعددة للمصارف الشاملة

وتقوم المصارف الشاملة بوضع العديد من الاستراتيجيات التنافسية ودراستها التي تعتمد على تنمية وتقديم مجموعة من الخدمات التي تميز المصرف عن غيره من المصارف وتتواءم مع متطلبات النمو في النشاط الاقتصادي وميكنة العمليات المصرفية وتسهيل مهمة العملاء في التعامل مع المصرف وتنمية معدات المصرف وتجهيزاته المادية من حيث تشكيل المصرف وفروعه وتكوين وتجهيز حالاته والاهتمام بمظهر موظفيه وتشجيع العاملين في المصرف التشجيع المعنوي والمادي. (عبدالحميد، عبدالمطلب: 2000، 32).

وتتلخص أهم استراتيجيات عمل المصارف الشاملة وخاصة في تنمية الودائع في الآتي:

1- استراتيجية جذب فئات جديدة من العملاء:

يطلق على هذه الاستراتيجية استراتيجية التكوين حيث تسعى المصارف إلى بناء هيكل المجتمع وتكوينه ليقوم على الوعي المصرفي والادخاري وإدخال كل فئة من المتعاملين في الأعمال المصرفية والمجال المصرفي بإعداد خدمات خاصة لكل فئة.

2- استراتيجية تثبيت الموارد واستقرارها:

حيث لم تعد الأوعية الادخارية التقليدية تفي بالكثير من الاحتياجات المالية للمصارف التي أصبحت تبحث عن طرق متعددة لإيفاء أموال العملاء أطول مدة ممكنة بالمصرف بغرض توفير المرونة المطلوبة في عمليات التوظيف. التي تغير طابعها في الاقتصاديات المختلفة، حيث نؤكد فلسفة التوجيهات الجديدة في الاقتصاديات الحديثة والمتجهة نحو العولمة على ضرورة مساهمة المصارف في تنمية الاقتصاد القومي من خلال الاستثمار المباشر ويتطلب ذلك بالضرورة مجموعة من السياسات والأوعية التي تمكن المصرف من جذب فئات مختلفة يمكن أن تشترك لأجل أطول في توفير متطلبات التمويل طويل الأجل.

3- استراتيجية الحفاظ على سيولة المصرف:

لتأمين مخاطر التعرض لأزمات النقص في السيولة ويعمل المصرف من خلال هذه الاستراتيجية على ضمان الخدمة التي تمكن العملاء من الاعتماد على المصرف كليا في الوفاء باحتياجاته المالية حتى لا يحتفظ لديه بأية نقود ولا يتأتى ذلك إلا عن طريق السرعة في التعامل، والوجود الزمني لوحدات المصرف وقد سهلت هذه المهمة أمام إدارة المصرف، الثورة التكنولوجية والمعلوماتية واستخدامها في إجراء العمليات اليومية للعملاء في كافة مصارف العالم.

4- استراتيجية تحسين الخدمات للعملاء:

وهي خدمات تقدم للعملاء ومن ضمنهم المودعين، حيث يمكن للعميل الحصول على العديد من الخدمات المصرفية المجانية أو بسعر منخفض.

5- استراتيجية دعم النشاط المالي للعملاء:

من خلال تقديم الاستشارات المالية والأعمال التي من شأنها تسهيل أعمال العملاء الخاصة باستثمار أموالهم في السوق أو الحفاظ على وضعهم المالي.

نظراً للمتغيرات العالمية التي تشهدها بيئة العمل المصرفي حالياً مثل الأزمات المالية، وارتفاع شدة المنافسة بين المؤسسات المصرفية المختلفة، إضافة إلى دخول مؤسسات أخرى في مجال تقديم الخدمات المصرفية كشركات التأمين، فإن زيادة الودائع والحفاظ على أكبر عدد من العملاء للمصارف أصبح أحد أهم التحديات التي تواجه المصارف حالياً، وعلى هذا الأساس كان لزاماً على هذه المصارف وضع الاستراتيجيات المناسبة لتنمية الودائع وزيادتها إضافة إلى المحافظة على ولاء العملاء وزيادة ارتباطهم بالمصارف التي يتعاملون معها وذلك من خلال تعظيم الراحة لديهم ودعم أنشطتهم المالية واتباع أساليب تسويقية متطورة لجذبهم.

التنويع في المصارف الشاملة:

يمكن رسم الإطار العام لاستراتيجية التنويع في المصارف الشاملة وذلك من خلال المحاور التالية:

أولاً: المحور الخاص بمحاور التمويل:

حيث تقوم المصارف الشاملة بالعديد من الأنشطة في مجال تنويع مصادر التمويل من أهمها ما يلي:

1- إصدار شهادات إيداع قابلة للتداول:

وهي عبارة عن شهادات يمكن لحاملها شرائها وبيعها في أسواق النقد، في أي وقت دون الرجوع للمصرف الذي أصدرها، وهذه الشهادات تعتبر بمثابة ودائع آجلة تسمح بتوفير أموال طويلة الأجل يمكن استخدامها في زيادة الطاقة الاستثمارية للمصرف.

2- الاقتراض طويل الأجل من خارج الجهاز المصرفي:

لجأت المصارف الشاملة للاقتراض طويل الأجل من خارج الجهاز المصرفي لتدعيم الطاقة المالية وتقوية المركز المالي، وعمليات الاقتراض الخارجي تتم في شكل إصدار سندات تطرح في أسواق رأس المال أو بالاقتراض من شركات التأمين وغيرها من المؤسسات المالية.

وتجدر الإشارة إلى أن الاتجاه إلى الاقتراض طويل الأجل له العديد من المزايا منها زيادة القدرة على الاقتراض وزيادة عمليات التوظيف ومن زيادة الأرباح وتأمين السيولة وفي الوقت نفسه يؤدي ذلك إلى إعطاء قدرٍ أكبر من الأمان للمودعين.

3- اتخاذ المصارف الشاملة لشكل الشركة القابضة المصرفية:

قامت بعض المصارف الشاملة في هذا المجال بإعادة تنظيم نفسها لكي تتخذ شكل الشركات القابضة Holding، ومن أجل البحث عن اتجاه جديد لتنوع مصادر التمويل وتعبئة المدخرات لأن المصرف عندما يتخذ شكل الشركة القابضة يستطيع أن يضم إلى جانبه العديد من الشركات الصناعية والتجارية والمالية التي تمكنه من تدعيم وزيادة موارده المالية، خاصة في الأوقات التي توفي فيها الودائع حيث يمكن في هذه الحالة أن تقوم إحدى الشركات الشقيقة بالاقتراض من السوق وتعيد إقراض المتحصلات إلى المصرف وهكذا.

4- التوريق Securitization:

ويسمى أيضاً التسنيد، ويقصد به تحويل الأصول غير السائلة المتمثلة في القروض التي تستحق في تاريخ معين إلى أوراق مالية قابلة للتداول. حيث يمكن الإقبال على شراء هذه النوعية من الأوراق المالية المخلفة أو المشتقة وذلك بالاستناد إلى الأصول القائمة. ومن الأمثلة على توضيح ذلك قروض الإسكان وهي من القروض التي شاع تحويلها إلى أوراق مالية وغيرها،ولكن يجب الانتباه هنا إلى تحديد الأطر القانونية والتنظيمية لعمليات التسنيد من أجل تجنب الأزمات المالية التي تسببها عمليات المضاربة على المشتقات المالية المختلفة والتي من بينها التسنيد وكمثال على ذلك الأزمة المالية التي حدثت عام 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب تجارة الدين أو ما أصبح يعرف بأزمة الرهن العقاري .

ثانياً: المحور الخاص بالاستخدامات المصرفية:

يهتم بتنويع مجالات الاستخدامات المصرفية من خلال عدة جوانب من أهمها:

1- التنويع في محفظة الأوراق المالية:

تختلف تواريخ استحقاقها وطبيعة أنشطة الشركات والمؤسسات المصدر لها، مع تعددها وتباعدها جغرافياً، وانخفاض درجة ارتباطها ببعضها بعضاً، بحيث تحقق أكبر درجة من التنويع الذي يجعل المخاطرة عند أقل درجة ممكنة ومن ثم تزايد احتمالات تعظيم الربحية.

2- تنويع القروض الممنوحة:

تقدم القروض لكل الأنشطة والقطاعات الاقتصادية سواء الزراعية أم الصناعية أم التجارية والخدمية الأخرى إلى جانب الأنشطة العقارية والقروض الاستهلاكية للقطاع العائلي إلى جانب قروض لتمويل التجارة الدولية. ومن ناحية أخرى تقدم المصارف الشاملة قروضها على مدى آجال زمنية مختلفة، فهناك القروض القصيرة والمتوسطة وكذلك الطويلة اعتماداً على قانون المتوسطات الذي يؤدي إلى استقرار الموارد المالية للمصرف بشكل يتيح له فرصة توجيه جزء منها إلى القروض متوسطة وطويلة الأجل. ويدعم ذلك أن معظم الدراسات في هذا المجال أثبتت أنه إذا قامت مجموعة من المودعين بسحب جزء من ودائعها فإن هناك احتمال كبير أن تقوم مجموعة أخرى من المودعين بالقيام بإيداع ودائع تعادل تقريباً ما قام بسحبه الآخرون.

3- الإقدام على مجالات استثمار جديدة واقتحامها:

حيث استطاعت المصارف الشاملة اقتحام مجالات الاستثمار التالية:

3-1- أداء أعمال الصيرفة الاستثمارية: التي تتضمن ثلاث وظائف أساسية هي: الإسناد التي تعني شراء الأسهم المصدرة حديثاً من الشركة المصدرة لها بغرض ترويجها وبيعها للآخرين مع تحميل الأعباء المحتملة نتيجة لانخفاض السعر خلال مدة حيازتها لها وقبل الانتهاء من تسويقها، وفي المقابل يحصل المصرف على كافة العمولات والمصروفات الأخرى عند سداد قيمة الأسهم للشركات المصدرة.

وهناك الوظيفة التأمينية في مجال أداء أعمال الصيرفة الاستثمارية والتي تعني التسويق، وتتضمن قيام المصرف بتسويق الأوراق المالية لصالح الشركة المصدرة مستخدماً في ذلك إمكاناته من خبراء ووحدات متخصصة واتصالات واسعة مع الوسطاء الماليين الآخرين ويتقاضى المصرف في مقابل ذلك عمولة.

وتأتي الوظيفة الثالثة في هذا المجال، والمتعلقة بتقديم الاستشارات حول الإصدارات الجيدة المتعلقة بنوعية وتشكيل الأوراق المالية المرغوبة مع عقد المقارنات بتكاليف الأوراق المالية ومردودها ومخاطرها في ضوء الواقع والظروف التي تعيشها الشركات التي قامت بإصدار تلك الأوراق.

3-2- تمويل عملية الخصخصة وتوسيع قاعدة الملكية: من منطلق تقديم القروض طويلة الأجل لاتحادات العاملين المساهمين، تتم خدمة القرض من حصيلة توزيعات الأسهم المشتراة، بالإضافة إلى ما تسدده اتحادات ونقابات العاملين، ويمكن أن تستفيد المصارف الشاملة في مقابل ذلك بإعفائها من 50% من الفوائد المستحقة، الأمر الذي يمكنها من تقديم مثل هذه القروض بأسعار فائدة منخفضة تساهم إلى حد بعيد في نجاح برنامج الخصخصة وعملية توسيع قاعدة الملكية.

3-3- رسملة القروض: أو استبدال القروض بحصص من رأس المال بعد الفشل في سداد التزامات الشركة أو المنشأة المعينة، وتأكد المصرف أن أسباب تعثر تلك الشركة أو المنشأة يرجع لسوء الإدارة، وأن ملكيته لجزء من رأس المال سيعطيه الحق في المشاركة في إدارة هذه المنشأة أو الشركة.

ثالثاً: المحور الخاص بدخول مجالات غير مصرفية:

حيث تتجه استراتيجية التنويع في هذا المحور إلى الدخول في مجالات غير مصرفية من جانب المصارف الشاملة، حيث أثبتت التجارب أن ذلك يزيد الربحية والعائد دون إضافة مخاطر نقص السيولة، وهذه المجالات تنقسم إلى:

1- القيام بنشاط التأجير التمويلي Leasing:

يتم إبرام اتفاق بين المصرف والشركة ينص على بيع أصل من أصول الشركة إلى المصرف على أن يقوم المصرف بإعادة تأجيره مرة أخرى للانتفاع به، وبالطبع ستكون متحصلات الإيجار مضافاً إليها القيمة المتبقية من الأصل كافية لتغطية تكاليف الشراء بالإضافة إلى عائد مناسب، والتأجير التمويلي في هذه الحالة يعتبر قرضاً مضموناً نظراً لأن المستأجر يسدد القيمة الإيجارية الدورية ويقوم بتسليم الأصول للمصرف في نهاية فترة العقد، وفي حالة عدم قدرة المستأجر على سداد قيمة الإيجار يكون للمصرف الحق في استرداد الأصل وهو لا يختلف كثيراً في ذلك عن أي قرض مضمون بشراء الأصل، حيث يكون أيضاً من حق المصرف المؤجر استرداد الأصل المؤجر في حالة وجود مخاطر الإفلاس لدى العميل أو الشركة المستأجرة.

2- نشاط إصدار الأوراق المالية:

تتولى المصارف الشاملة إصدار الأسهم والسندات نيابة عن مؤسسات الأعمال حيث يستطيع المصرف أن يمارس أنشطة لا يستطيع أن يمارسها دون تكوين هذه الشركة القابضة المصرفية نظراً

لوجود قيود قانونية، أو رغبة من المصرف في الحد من المخاطر التي قد يتعرض لها، أو اعتماداً على أن هناك من الأنشطة المتخصصة التي يفضل أن تؤدى عن طريق شركات ذات خبرة متخصصة، ومن أهم هذه الأنشطة ما يلي:

أ- نشاط التأمين، توظف شركات التأمين أموالها في مختلف أشكال قروض الرهنية، بما فيها تلك القروض الخاصة بعائلات يتراوح عدد أفرادها بين شخص واحد وأربعة أشخاص وبالعائلات كبيرة العدد، إضافة إلى قروض الرهن المتصلة بالعمل التجاري والزراعي، وتصدر هذه القروض في الأصل عن إحدى المؤسسات المالية والتي تعتبر المصارف إحداها، وتباع بعد ذلك إلى شركات التأمين عن طريق السوق الثانوية. ومع ذلك تبقى المؤسسة المالية المنشئة سواء كانت مصرف أم غير ذلك هي المسؤولة عن خدمة القرض.(الشعار، محمد نضال: 2005، 313).

ب- تأسيس صناديق الاستثمار، نظراً لمحدودية الموارد المالية لبعض المستثمرين وعدم قدرتهم على الدخول في مجال الاستثمارات كبيرة الحجم ولقلة الخبرة كذلك، إضافة إلى بحث هؤلاء المستثمرين عن الأمان والربح والسيولة لأموالهم التي يريدون استثمارها فإن صناديق الاستثمار تعتبر أحد أهم الوسائل التي يمكن بواسطتها تحقيق هذه الأهداف وهي الاستثمار الآمن وتحقيق الأرباح، ولهذا نجد أن صناديق الاستثمار هذه قد استحوذت على جزء كبير من مدخرات القطاع العائلي.

وبناءً على ما سبق، فإن المصارف الشاملة قد اتجهت نحو تأسيس صناديق الاستثمار لاستقطاب ودائع الأفراد التي تخرج من هذه المصارف وتذهب نحو المؤسسات المالية الأخرى، مثل: صناديق الاستثمار، وفي ليبيا لا توجد هناك صناديق للاستثمار تقوم باستقطاب مدخرات الأفراد واستثمارها مع العلم بأن التشريعات والقوانين الليبية تسمح بذلك وتشجع على تأسيس صناديق استثمارية، وإذا تبنت المصارف الليبية فكرة تأسيس صناديق الاستثمار فإن هذا سيكون بمثابة نقلة هامة نحو اتجاه هذه المصارف للتحول من النمط التقليدي إلى النمط الحديث والمتطور في مجال الخدمات المصرفية والمتمثل في التوجه نحو التحول لأداء دور المصارف الشاملة.

جـ- إدارة الاستثمارات لصالح العملاء: من خلال ذلك تقوم بعض المصارف الشاملة بتكوين صناديق للاستثمار تقوم باستثمار ودائع العملاء، ويديرها المصرف لصالحهم مقابل أتعاب محددة يحصل عليها، أما الأرباح والخسائر فهي من نصيب العملاء وحدهم، ويدخل مع ذلك تولي المصارف الشاملة إدارة محافظ الأوراق المالية لصالح العملاء بحيث تقوم تلك المصارف ببيع وشراء الأوراق المالية بناء على أوامر العميل بالإضافة إلى تحصيل الأرباح والفوائد المحصلة عن تلك الاستثمارات ولا يتحمل المصرف أي مسؤولية في إدارة محفظة الأوراق المالية للعملاء، فالأرباح والخسائر من نصيب العملاء وحدهم والمصرف يتحصل على عمولة البيع والشراء بالإضافة إلى أتعاب إدارة محفظة الأوراق المالية نفسها.

خاتمة الفصل الأول

تم التركيز في هذا الفصل على موضوع الإدارة الاستراتيجية للمصارف الشاملة، حيث قسم هذا الفصل إلى مبحثين تناول المبحث الأول دراسة الإدارة الاستراتيجية بينما تناول المبحث الثاني دراسة المصارف الشاملة، وقد كان الهدف من دراسة المبحث الأول التعريف بالإدارة الاستراتيجية ومفهومها، ومحاولة توضيح الفرق بين مفهوم الاستراتيجية ومفهوم الإدارة الاستراتيجية حيث نجد أن هناك الكثير ممن يخلط بين مفهوم الاستراتيجية وبين الإدارة الاستراتيجية، كما كان الهدف كذلك هو محاولة إبراز أهمية الإدارة الاستراتيجية ودورها في تطوير وتنمية مستوى أداء المنظمات بشكل عام والمصارف بشكل خاص خاصة في ظل المتغيرات التي تشهدها البيئة الدولية والمحلية في ليبيا.

وقد كانت الغاية من دراسة هذا الموضوع كذلك محاولة تحديد أهم الأسس العلمية التي يمكن الاستفادة منها في هذه الدراسة وذلك من خلال تحديد أهم استراتيجيات الاستثمار الملائمة للمصارف التجارية الليبية نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ حديثاً في ليبيا.

كما تم في هذا الفصل أيضاً تناول موضوع المصارف الشاملة وذلك لأن هذه الدراسة تهدف في الأساس إلى محاولة المساهمة في تطوير عمل المصارف التجارية الليبية والتحسين من مستوى أدائها والتي لا زالت تتبع أساليب العمل التقليدية في مجال الخدمات المصرفية، حيث تم في هذا المبحث استعراض لمفهوم المصارف الشاملة وأهم وظائفها والإطار العام لاستراتيجيات الاستثمار المتبعة في هذه المصارف ومحاولة اقتراحها وتطبيقها على المصارف التجارية الليبية، ومعرفة دور هذه الاستراتيجيات في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة.

الفصل الثاني
المصارف التجارية

المبحث الأول: مفهوم المصارف التجارية وأهميتها ووظائفها

أولاً: التعريف بالمصارف التجارية وأهم وظائفها

ثانياً: طبيعة أنشطة المصارف التجارية

المبحث الثاني: مصادر الأموال في المصارف التجارية واستخداماتها

المبحث الأول
مفهوم المصارف التجارية وأهميتها ووظائفها

المقدمة

إن المصارف التجارية هي المرآة العاكسة للنشاط الاقتصادي من خلال دورها الرائد في مسيرة أي نشاط اقتصادي، كما أن موقعها داخل أي اقتصاد هو موقع متميز، وهذا ما جعلها تؤدي دوراً مهماً في اقتصاديات مختلف دول العالم، وهي التي تقود عمليات التنمية الاقتصادية وتساهم في الدخل القومي.

كما أن المصارف التجارية تقوم بزيادة عرض النقود من خلال ابتكارها واستخدامها للعديد من الأدوات والأساليب المتطورة مثل بطاقات الائتمان والصكوك وشهادات الودائع وغيرها، والتي تستخدم كبديل للنقود في تسوية المعاملات فتؤدي إلى زيادة عرض النقود، وتعمل وسيطاً مالياً بين مختلف طوائف المجتمع - فهي الوسيط بين أصحاب الأموال (المدخرين) من ناحية والمحتاجين لهذه الأموال (المستثمرين) من ناحية أخرى، بالإضافة إلى قيامها بتقديم العديد من الخدمات المتطورة وتقوم المصارف التجارية بهذه الوظائف من أجل تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية مثلها مثل بقية المنظمات الأخرى داخل المجتمع.

ففي ليبيا نجد أن المصارف التجارية العامة تمثل العمود الفقري لهيكل الجهاز المصرفي الليبي، بحيث كانت هذه المصارف هي المصارف الوحيدة على الساحة الليبية خلال الفترة الزمنية (1970-1992م) من دون أي منافس خلال هذه الحقبة الزمنية، وبهذا فقد تمكنت من نشر وتعميم خدماتها من خلال الفروع التابعة لها، إلا أنها طبعت بطابع المؤسسات الحكومية العامة، نتيجة لنمط ملكيتها وإثقالها بالعديد من القيود والضوابط الرقابية.

ونتيجة لمواكبتها للأحداث والمستجدات على الساحة المحلية والدولية، فقد أدخلت في بداية التسعينيات العديد من الإصلاحات النقدية والمالية من أجل الرفع من كفاءة وقدرة الاقتصاد الليبي التنافسية، وتحسين البيئة الاستثمارية، وإبراز دور القطاع الخاص ومن أهم هذه التشريعات القانونية القانون رقم (9) لسنة 1992م، الذي سمح للقطاع الخاص بتأسيس المصارف الأهلية والخاصة وقانون المصارف والنقد والائتمان رقم (1) لسنة 1993م، الذي أحدث العديد من التحسينات التي تحتم على المصارف التجارية ضرورة تطوير خدماتها، واستحداث خدمات جديدة بما يلبي متطلبات المتعاملين معها، وكذلك القانون رقم (5) لسنة 1997م بشأن تشجيع الأموال الأجنبية في ليبيا.

وأخيراً صدور القرار رقم (134) بتاريخ 2006/6/3م بشأن إنشاء سوق الأوراق المالية الليبية وإصدار نظامه الأساسي، وكذلك القانون رقم (1) لسنة (2005م) الذي أعطى للمصارف الأجنبية إمكانية الدخول إلى السوق الليبي، ومما لا شك فيه أنه بدخول المصارف الأجنبية ستزداد حدة المنافسة بين المصارف ويتحتم على المصارف المحلية تحسين أدائها حتى تستطيع المنافسة والاستمرار.

أولاً: تعريف المصارف التجارية Definition:

المصارف التجارية: هي تلك المصارف التي رخص لها بتعاطي الأعمال المصرفية والتي تشمل تقديم الخدمات المصرفية لا سيما قبول الودائع بأنواعها المختلفة (تحت الطلب، وتوفير، ولأجل، وخاصة الإشعار) واستعمالها مع الموارد الأخرى للمصرف في الاستثمار كلياً أو جزئياً أو بأية طريقة أخرى يسمح بها القانون.

إن المصارف التجارية يطلق عليها أحيانًا مصارف الودائع Posit Banks، وهي تلك التي تتعامل بالائتمان (المباشر وغير المباشر) وأهم ما يميزها قبولها للودائع تحت الطلب Demand Deposits والحسابات الجارية current Accounts. وينتج عن ذلك ما يسمى بخلق النقود Money Creation. إن مجرد قبول الودائع أمر تشترك فيه أنواع مختلفة من المصارف، فالمصرف المركزي يقبل الودائع من المصارف التجارية، كما تقبل بعض المصارف المتخصصة الودائع من المواطنين ولكن أهم ما يميز المصارف التجارية هو قبولها للحسابات الجارية مما يجعلها على استعداد لدفع هذه الودائع إلى أصحابها وقتما شاءوا دون مماطلة أو إلحاح. بينما لا تتعامل المصارف الأخرى بمثل هذا النوع من الودائع أو بالودائع لأجل Time Deposits أو الخاضعة لإشعار Subject to Notice بحيث يشترط مضي فترة معينة على الوديعة في المصرف أو مُضي فترة على إشعار المصرف بالسحب. وبما أن السحب من الحسابات الجارية يتم بشيكات يحررها المودع، يمكن القول: بأن أهم ما يميز المصارف التجارية عن غيرها قبول الديون التي عليها (للمودع) في تسوية الديون التي للآخرين (على المودع) (عبد الله، خالد والطراد، إسماعيل: 2006، 39).

نشأتها:

نشأت المصارف التجارية كمحصلة لظروف ومتطلبات اقتضتها التطورات الاقتصادية على مر السنين. ولعل الصيارفة في أوروبا وإيطاليا بالذات هما أول من طرق هذا الباب فلقد كان التجار ورجال الأعمال يودعون أموالهم لدى هؤلاء الصيارفة بقصد حفظها مقابل إيصالات يحررها الصيارفة لحفظ حقوق أصحاب الودائع وهكذا نشأت الوظيفة الكلاسيكية الأولى للمصارف وهي إيداع الأموال وكان المودع إذا أراد ذهبا يعطي الصائغ الإيصال ويأخذ الذهب ومع مرور الزمن أصبح الناس يقبلون الإيصال فيما بينهم كوسيلة للتبادل ويبقى الذهب مكدساً في خزائن الصائغ وقد تنبه الصائغ إلى هذه الحقيقة فصار يقرض مما لديه من الذهب، مقابل فائدة وهكذا نشأت الوظيفة

الكلاسيكية الثانية للمصارف وهي الإقراض. أما خلق النقود أو إصدارها فقد نشأت عندما كان القرض يأخذ شكل إيصال يحرره الصائغ (بدلاً من الذهب الحقيقي) ويعطيه للمقترض وخاصة بعدما أصبح الناس يثقون بهذه الإيصالات لأنها قابلة للاستبدال بالذهب في أي وقت يشاءون كما دلتهم على ذلك تجاربهم العديدة خلال تعاملهم مع الصائغ.

وقيام الصائغ بهذه الأعمال لم يأت طفرة وإنما كان نتيجة لتطور استغرق زمناً طويلاً واكبه ازدياد كبير من ثقة جمهور المتعاملين مع الصائغ مما حول مؤسسته إلى النواة الأولى للمصرف التجاري.

أول مصرف قام كان في البندقية عام 1157م ثم توالى ظهور المصارف بعد ذلك فظهر مصرف أمستردام عام 1609 ومصرف إنجلترا عام 1694 ومصرف فرنسا عام 1800 (رمضان، زياد وجودة، محفوظ: 2006، 11).

وتأخذ المصارف التجارية العديد من الأشكال وهى كما يلي:- (عناية، زاهر: 2000، 14).

1- المصارف ذات الفروع: يغلب عليها شكل الشركات المساهمة ولها فروع في كافة مناطق البلاد المهمة تجاريا وماليا ومنهجها اللامركزية في الإدارة.

2- مصارف ذات السلاسل: وهي وليد نمو حجم المصارف التجارية وازدياد حجم أعمالها، ويقوم نشاطها على أساس سلسلة متكاملة من الفروع منفصلة إداريا عن بعضها بعضاً، ولكن يقوم بالإشراف عليها مركز رئيسي يتولى رسم السياسات العامة لها وينسق الأعمال فيما بينها.

3- مصارف المجموعات: تشبه إلى حد ما الشركات القابضة التي تقوم بإنشاء عدة مصارف أو شركات مالية أو تمتلك معظم رأسمالها وتشرف على توجيهها، وهي ذات طابع احتكاري.

4- المصارف الفردية: وهي مصارف صغيرة مملوكة من قبل أفراد أو شركات ويقتصر عملها في الغالب على منطقة صغيرة مثل مصرف السراي للتجارة والاستثمار في ليبيا والذي يعمل داخل مدينة طرابلس فقط.

5- المصارف المحلية: وهي مصارف يكون نطاق عملها ضمن منطقة جغرافية معينة.

السمات المميزة للمصارف التجارية:

تتسم المصارف التجارية بثلاث سمات هامة تميزها عن غيرها من منشآت الأعمال، وتتعلق هذه السمات بالربحية، والسيولة، والأمان، وترجع أهمية تلك السمات إلى تأثيرها الملموس على تشكيل السياسات الخاصة بالأنشطة الرئيسية التي تمارسها المصارف، والتي تتمثل في قبول الودائع، وتقديم القروض، والاستثمار في الأوراق المالية. وفيما يلي نعرض باختصار كل سمة: (هندي، منير إبراهيم: 2006، 10).

الربحية:

يتكون الجانب الأكبر من مصروفات المصرف من تكاليف ثابتة تتمثل في الفوائد على الودائع. وهذا يعني - وفقاً لفكرة الرفع المالي - أن أرباح تلك المصارف أكثر تأثراً بالتغيير في إيراداتها، وذلك

بالمقارنة مع منشآت الأعمال الأخرى. لذا يقال: أن المصارف التجارية تعد من أكثر منشآت الأعمال تعرضاً لآثار الرفع المالي Highly Leverged firm فإذا ما زادت إيرادات المصرف بنسبة معينة ترتب على ذلك زيادة الأرباح بنسبة أكبر، وعلى العكس من ذلك، إذا انخفضت الإيرادات بنسبة معينة انخفضت الأرباح بنسبة أكبر، بل قد تتحول أرباح المصرف إلى خسائر. وهذا يقتضي من إدارة المصرف ضرورة السعي لزيادة الإيرادات وتجنب حدوث انخفاض فيها.

السيولة:

يمثل الجانب الأكبر من موارد المصرف المالية من ودائع تستحق عند الطلب ومن ثم ينبغي أن يكون المصرف مستعداً للوفاء بها في أي لحظة. وتعد هذه من أهم السمات التي تميز المصارف التجارية عن منشآت الأعمال الأخرى. ففي الوقت الذي تستطيع فيه هذه المنشآت تأجيل سداد ما عليها من مستحقات ولو لبعض الوقت، فإن مجرد إشاعة عن عدم توافر سيولة كافية لدى المصرف كفيلة بأن تزعزع ثقة المودعين ويدفعهم فجأة لسحب ودائعهم مما قد يعرض المصرف للإفلاس Run on Bank ويزودنا التاريخ بدروس مستفادة في هذا الصدد. فلقد اضطر بنك أنترا اللبناني إلى التوقف عن دفع مستحقات المودعين وأقفل أبوابه في 14 نوفمبر 1966، وذلك نتيجة لزيادة مفاجئة من المسحوبات لم يتمكن المصرف من مواجهتها بما لديه من موارد نقدية.

الأمان:

يتسم رأس مال المصرف التجاري بالصغر، إذ لا تزيد نسبته إلى صافي الأصول عن 15%. وهذا يعني صغر حافة الأمان بالنسبة للمودعين، الذين يعتمد المصرف على أموالهم كمصدر للاستثمار. فالمصرف لا يستطيع أن يستوعب خسائر تزيد عن قيمة رأس المال، فإذا زادت الخسائر على ذلك فقد تلتهم جزءاً من أموال المودعين، والنتيجة هي إعلان إفلاس المصرف.

أهمية المصارف التجارية ووظائفها:

يعتبر المصرف التجاري نوعاً من أنواع المؤسسات المالية التي يتركز نشاطها في قبول الودائع ومنح الائتمان، والمصرف التجاري بهذا المفهوم يعتبر وسيطاً بين أولئك الذين لديهم أموالاً فائضة وبين أولئك الذين يحتاجون لتلك الأموال. (النشرتي، مصطفى: لا توجد سنة نشر، 18).

وتؤدي المصارف التجارية الكثير من الوظائف والخدمات، تطورت عبر الزمن وما زالت المصارف تطور خدماتها، وتبتكر خدمات جديدة، من أجل تيسير عملية التبادل الداخلي والخارجي، وتوفير السهولة في التعامل، لدعم مراكزها كمؤسسات فعالة في المجتمع من جهة، وتحقيق مزيد من الأرباح من جهة أخرى، ومن الخدمات التي تقدمها المصارف التجارية ما يلي (الدعيس، عبد الكريم محمد: 1995، 36):

1- قبول إيداعات العملاء:

إيداعات العملاء من أهم مصادر التمويل للمصارف التجارية، إذ إنها تتيح لها الأموال التي يمكن

أن تستثمرها وتجنى من ورائها أرباحا، لذلك فالمصارف عادة تعمل على زيادة تلك الإيداعات بوسائل مختلفة مثل التوسيع من انتشار الخدمة المصرفية والترويج لها لتنمية وزيادة الوعي المصرفي ومن أهم الودائع ما يلي:

أ- الودائع الجارية وتحت الطلب: وهي تلك الودائع التي يكون المصرف ملزماً بتلبية طلبات السحب منها حسب ربحية العمل دون إخطار سابق، وفي حدود الوديعة، وتمثل نسبة كبيرة من حجم الإيداعات الكلية في المصارف خاصة في الدول الإسلامية؛ ويمكن أن يكون المودعون أشخاصاً طبيعيين أو اعتباريين. (دغيم،أحمد علي:57،1989-65).

ب- الودائع بأجل وبإخطار سابق: الودائع بأجل هي تلك الودائع المربوطة على آجال معينة حسب الاتفاق بين المصرف والعميل ويمكن تجديد أجلها إذا طلب العميل ذلك وتحسب عليها فائدة حتى موعد الاستحقاق وإذا لم يطلب العميل تحديد أجلها فإن المصرف يوقف حساب الفائدة ويحولها لحساب ودائع تحت الطلب.

أما الودائع بإخطار سابق، فإن العميل لا يمكنه أن يسحب منها إلا بعد تقديم إخطار للمصرف يحدد فيه المبلغ المراد صرفه، وكذلك التاريخ الذي يريد فيه الصرف، ويحدد مدة الإخطار عند فتح الحساب أو الإيداع وتحسب عليه فوائد من تاريخ الإيداع، ويتم تحويلها إلى حساب تحت الطلب عند انتهاء مدة الإخطار. (دغيم، أحمد علي:1989، 61-62).

جـ- ودائع التوفير: هذا النوع من الودائع يمثل الادخار الشعبي، ويحظى بانتشار كبير ويزيد عاماً بعد عام، ويتصف هذا النوع بصغر المبالغ المودعة وكثرة حساباتها. لذلك فإن المصارف تتحمل مقابل هذا النوع من الودائع تكاليف كبيرة تزيد نسبتها عن تلك التي تتحملها مقابل الودائع الأخرى، ورغم ذلك فإن المصارف تشجع هذه الودائع وتسعى إلى زيادتها وتتنافس فيما بينها في تقديم التشجيع والإغراء، مثل سير التعامل، والتجاوز عن حدود السحب و تقديم الجوائز من أجل جذب المدخرين، لأن ذلك في النهاية يخلق وعياً مصرفياً لدى الجمهور، وقد يتحول بعضهم إلى عملاء ممتازين للمصرف مع زيادة الدخل للمودعين وعادة ما يتم إعطاء المودع دفتر توفير يبين فيه الإيداعات والمسحوبات والفائدة المستحقة كما يتم تحديد حدٍّ أدنى للإيداع وحداً أقصى وكذلك حدٍّ أقصى للسحب والفائدة على هذا النوع من الودائع منخفضة نسبياً بالمقارنة بالودائع لأجل وبإخطار سابق (عبد الحميد، طلعت أسعد: 1987، 69-70).

د- الودائع المجمدة: وهي عبارة عن المبالغ النقدية التي يودعها التجار أو المستوردين أو أي جهة في المصرف كتأمين مقابل أن يقوم المصرف بإصدار خطابات الضمان أو مقابل تمويل بعض الاعتمادات المستندية المتعلقة باستيراد السلع من الخارج (دغيم، أحمد علي: 1989، 64-63).

2- خلق النقود المصرفية أو خلق الائتمان:

تقوم المصارف التجارية دون غيرها من المصارف بخلق النقود المصرفية أو ما يسمى بخلق الائتمان، بل إن هذه الوظيفة تميزها عن غيرها من المصارف، فهي تتمتع بثقة كبيرة بتحمل شبكاتها

وحوالاتها تقوم مقام العملة القانونية التي يصدرها المصرف المركزي في كثير من المعاملات، وما يجعل المصارف التجارية قادرة على خلق الائتمان هو أن مجموعة من العملاء يفتحون حسابات جارية لديها، فالتعامل بالشبكات والحوالات يتم على هذا الأساس (شافعي: محمد زكي: 1984، 243-253).

3- منح الائتمان:

إن وظيفة منح الائتمان هي وظيفة هامة للمصارف التجارية، وهي تمثل جانباً كبيراً من استخدام المصارف التجارية لمواردها إذ أن نسبة كبيرة من إيرادات المصارف وبالتالي أرباحها تأتي من الفوائد والعمولات المحملة نتيجة منح الائتمان.

وتعرف وظيفة منح الائتمان من المصرف بأنها: «تزويد الأفراد والمؤسسات والمنشآت في المجتمع بالأموال اللازمة على أن يتعهد المدين بسداد تلك الأموال وفوائدها والعمولات المستحقة عليها والمصاريف دفعة واحدة أو على أقساط في تاريخ محددة، ويتم تدعيم هذه العلاقة بتقديم مجموعة من الضمانات التي تكفل المصرف استرداد أمواله في حالة توقف العميل عن السداد دون أي خسائر» (عبد الحميد، طلعت أسعد: 1987، 131-132).

وعملية الإقراض أو منح الائتمان تأخذ العديد من الصور منها ما يلي:

أ- القروض والسلفيات:

القروض عبارة عن مبلغ معين يدفع للعميل بالكامل بعد استكمال إجراءاته وموافقة المصرف عليه، بينما السلفيات هي «المبالغ التي تسمح المصارف التجارية لأصحاب الحسابات الجارية فيها بالسحب على المكشوف في أي وقت يريدون، وعلى دفعات وفي حدود معينة على أن تسدد خلال فترة زمنية معينة»(دغيم، أحمد علي: 1989، 66).

ب- خصم الأوراق التجارية:

عملية خصم الأوراق التجارية، وإن كانت خدمة تقدمها المصارف التجارية للعملاء إلا أن معظم المصارف التجارية تدرجها ضمن بنود القروض والسلفيات، وذلك لأن العميل الذي يقدم الورقة التجارية إلى المصرف لخصمها يتسلم من المصرف مبلغاً من المال يمثل قيمتها بعد تنزيل ما يسمى (بالآجيو)، وهو قيمة الفوائد والعمولة ومصاريف التحصيل والبريد والدمغة (الدعيس، عبد الكريم محمد: 1995، 40).

جـ- خطابات الضمان والكفالة:

يقوم المصرف التجاري بإصدار خطابات الضمان مقابل أجر بناءً على طلب من العميل «مبيناً فيه اسمه، اسم المستفيد من الضمان، ومبلغ الضمان، والغرض منه، ومدة صلاحيته».(دغيم، أحمد علي: 1989، 75-76).

وخطاب الضمان هو عبارة عن «تعهد صريح صادر من المصرف بقوله دفع مبلغ عند الطلب إلى

المستفيد الصادر لصالحه الخطاب، وذلك نيابة عن العميل عندما لا يتمكن الأخير من الوفاء بالتزاماته قبل المستفيد خلال فترة معينة تحدد صراحة في خطاب الضمان» (الدعيس، عبد الكريم محمد: 1995، 41).

د- الائتمان الإيجاري:

الائتمان الإيجاري عبارة عن قيام المصرف بشراء أصول ثابتة أو منقولة وتأجيرها للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين لفترة معينة، وبشروط محددة.

وهذا النوع من الائتمان ظهر في الولايات المتحدة الأمريكية ثم انتشر في بقية أنحاء العالم (شيحه، مصطفي رشيد: 1985، 226، 225). وهو يساعد في حل كثير من المشاكل التي تقابل المشروعات عند قيامها بالاستثمار كما أن هذا النوع من الائتمان يؤكد دعم وإسهام المصارف التجارية في مجالات التنمية المختلفة، وفي التغلب على مصاعب تمويل المشروعات المطلوبة والمفيدة للمجتمع، وقد تقوم المصارف بأداء هذه الخدمة أو بإنشاء شركات تابعة لها لتقوم بهذه المهمة (عبد الحميد، طلعت أسعد:1987، 160-166).

هـ- الائتمان الاستهلاكي:

الائتمان الاستهلاكي عبارة عن القروض التي تقدمها المصارف للأفراد لشراء سلع وخدمات الاستهلاك النهائي على أن يتم رد تلك القروض خلال فترة زمنية معينة من الدخل الدوري أو الجاري للأفراد ويؤدي الائتمان الاستهلاكي دوراً هاماً في تيسير عملية التبادل والحصول على سلع وخدمات يفوق ثمنها الدخل المتاح للفرد عند الشراء ولا يقتصر تقديم هذا الائتمان على المصارف فقط، بل تقوم بتقديمه مؤسسات أخرى مثل شركات التمويل واتحادات الإقراض والمتاجر (عبد الحميد، طلعت أسعد:1987، 166).

و- بطاقات الائتمان Credit Cards:

بطاقات الائتمان خدمة حديثة ومتطورة تقدمها المصارف التجارية لعملائها، وهذه الخدمة عبارة عن منح العميل بطاقة مصنوعة من مادة تتحمل كثرة العرض والاستعمال وبواسطتها يمكن للعميل شراء السلع والخدمات حيث يتم عرضها على أصحاب المحلات التجارية وعارضي الخدمات وهي تحمل اسم العميل ونموذج ترفيعه ورقم مسلسل ومدة محددة للعمل بها وعلى فترات دورية يقوم أصحاب المحلات التجارية بإرسال فواتير الشراء بموجب هذه البطاقات إلى المصرف الذي أصدرها حيث يتولى مهمة الدفع عن العميل وفي نهاية مدة معينة «شهر مثلاً» يقوم المصرف بإعداد كشف حساب للعميل بمشترياته بواسطة البطاقة خلال الشهر، ويتم السداد إما خصماً من حساب العميل الجاري لدى المصرف أو خلال مدة محددة دون فوائد للمصرف، أما إذا قام العميل بالسداد بعد الموعد المحدد يتحمل فائدة تدفع للمصرف الذي أصدر البطاقة (الدعيس، عبد الكريم محمد: 1995، 43).

4- خدمات أمناء الاستثمار (Trust Services):

تتضمن خدمات أمناء الاستثمار التي تقوم بها المصارف التجارية لعملائها أفراداً أو شركات

وذلك بقيام تلك المصارف باستثمار وإدارة أموال العملاء طبقاً لتعليمات ورغبات هؤلاء العملاء وتوزيع عوائد الاستثمار أو إعادة استثمارها طبقاً لتلك التعليمات فقد يقوم أحد العملاء بإيداع وصيته لدى المصرف ويطلب من المصرف تنفيذ بنود تلك الوصية بعد وفاته. كما يقوم عميل آخر بوقف جزء من أمواله للإنفاق على أنشطة خيرية معينة ويتولى المصرف إدارة ذلك الوقف وتوزيع إيراداته بالصورة التي يرغبها العميل.

وهناك بعض الخدمات التي تقدمها المصارف التجارية للشركات نذكر منها قيام المصرف التجاري بتقييم الأصول والترويج لبيع حصص وأصول الشركات وإدارة أعمالها، والإعداد والتجهيز لتأسيس الشركات الجديدة، والاستمرار في تحصيل الأقساط من المساهمين وحفظ الأسهم لصالح عملاء المصرف إلى غير ذلك من الخدمات الكثيرة والمتنوعة التي يمكن أن تقدمها المصارف التجارية (مطاوع، سعد عبد الحميد: 2005، 54).

5- خدمات السمسرة والاستشارات المالية Brokerage Services and Financial Consulting:

في إطار سعيها المستمر لتنويع الخدمات التي تقدمها لعملائها، أخذت المصارف التجارية في تقديم خدمات السمسرة لعملائها والتي تتضمن إمكانية قيام العملاء بشراء وبيع الأوراق المالية مما يساهم في زيادة مصادر الدخل للمصرف وكذلك زيادة قدرة المصرف على تلبية رغبات العملاء في المجالات المختلفة، ولقد استطاعت المصارف التجارية القيام بذلك عن طريق شراء شركات سمسرة Brokerage firms قائمة بالفعل وكذلك المساهمة في إنشاء شركات سمسرة جديدة يشارك فيها المصرف (مطاوع، سعد عبد الحميد: 2005، 55).

نظراً للتطورات الكبيرة والمتسارعة التي تشهدها بيئة العمل الدولية بشكل عام وقطاع الخدمات المصرفية بشكل خاص وذلك بسبب تطور التكنولوجيا والأزمات المالية والاقتصادية المختلفة، ودخول مؤسسات أخرى غير مصرفية في مجال تقديم الخدمات المصرفية كشركات التأمين، فإن شدة المنافسة في مجال الخدمات المصرفية قد ارتفعت وزادت حدتها وأصبح الحفاظ على أكبر عدد من العملاء التحدي الأكبر أمام المصارف، وقد دفع هذا بالعديد من المؤسسات المصرفية بالبحث عن مصادر أخرى للتمويل وذلك بمحاولة تقديم وابتكار خدمات مصرفية جديدة إضافة إلى تقديم خدمات أخرى غير مصرفية في السابق مثل المساهمة في تأسيس الشركات والترويج لأوراقها المالية المصدرة في سوق الأوراق المالية، وكذلك تأسيس صناديق الاستثمار وشركات الوساطة المالية وتقديم خدمات أمناء الحفظ والتأجير التمويلي إلى غير ذلك من هذا النوع من الأنظمة والخدمات والمصارف التجارية التي تقوم بتقديم مثل هذا النوع من الخدمات المصرفية وغيرها من الخدمات المصرفية الأخرى وتكون كذلك مستمرة في محاولة تطوير وتحديث خدماتها وزيادة الانتشار والتوسع الجغرافي لها، فإنها بذلك سوف تنتقل من مصاف المصارف التجارية التي تقدم الخدمات المصرفية التقليدية إلى مصاف المصارف المتقدمة أو ما يعرف بالمصارف الشاملة.

ثانياً: طبيعة أنشطة المصارف التجارية:

يتمثل الدور الرئيسي للمصارف التجارية في القيام بأنشطة الوساطة المالية Financial intermediation والتي تتضمن تسهيل انتقال الأموال من وحدات الفائض Surplus units إلى وحدات العجز Deficit units.

ونظراً للطبيعة الخاصة التي تتسم بها تلك الأنشطة، فإنه يمكن استنباط خمس خصائص رئيسية تتميز بها المصارف التجارية دون غيرها من المؤسسات والشركات الصناعية والتجارية. وتشمل هذه الخصائص ما يلي (مطاوع،سعيد عبد الحميد: 2005، 56-57):

1- تأخذ معظم أصول وخصوم المصرف التجاري شكل الصكوك المالية Financial claims، ومثال ذلك أصول المصرف من القروض والاستثمارات في الأوراق المالية والتي تمثل حقوقاً مالية للمصرف لدى الآخرين. وفي الجانب الآخر من الميزانية العمومية للمصرف نجد أن معظم خصوم المصرف تأخذ أيضاً شكل الصكوك المالية حيث تمثل الودائع بأنواعها المختلفة التزامات على المصارف لصالح الآخرين كما أن الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى يمثل أيضاً التزامات على المصرف لصالح تلك المؤسسات المالية. وتعكس هذه السمات اختلاف أصول المصرف التجاري من أصول الشركات والمؤسسات التجارية والصناعية والتي عادة ما يتكون معظمها من أصول ملموسة كالمخزون والآلات والمعدات والمباني والأراضي وغيرها من الأصول الملموسة.

2- ارتفاع درجة الرفع المالي أو المتاجرة بالملكية (استخدام أموال الآخرين دون المشاركة في الإدارة) Financial leverage حيث تغطى الودائع والأموال المقترضة ما يزيد على 90% من إجمالي أصول المصرف بينما تمثل حقوق الملكية أقل من 10% من إجمالي الأصول. ويعني هذا الانخفاض الحاد في نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول ارتفاع درجة المخاطرة التي تنطوي عليها أنشطة المصارف التجارية حيث يمكن أن يؤدي حدوث بعض الخسائر في محفظة القروض أو الاستثمارات في الأوراق المالية إلى فقدان جزء كبير من رأس مال المصرف.

3- تتميز معظم خصوم المصرف خاصة الودائع الجارية (ودائع الطلب) بالإضافة إلى معظم ودائع التوفير بإمكانية سحبها من المصرف فور تلقي المصرف لطلبات السحب من المودعين ما يتطلب ضرورة التأكد من توفير السيولة اللازمة للقيام بذلك.

4- تمثل الأصول الثابتة نسبة منخفضة من إجمالي أصول المصرف حيث تتراوح نسبتها في معظم المصارف بين 1% و5% من إجمالي الأصول.

ويرجع السبب الرئيسي لهذا الانخفاض إلى الطبيعة الخدمية لأنشطة المصارف التي لا تتضمن الحاجة إلى حجم كبير من الأصول الثابتة كما هو الحال في المشروعات الصناعية والتجارية.

5- يمثل الدخل من الفوائد، سواء الفوائد على القروض أم الفوائد على الأوراق المالية التي تتضمنها محفظة الاستثمار أهم مصادر الدخل للمصرف كما أن مصروفات الفوائد، والفوائد على الودائع أو الفوائد على الأموال المقترضة تمثل أهم بنود المصروفات للمصرف التجاري.

6- تتأثر أنشطة المصارف التجارية بالعديد من القوانين والتشريعات التي تتعلق بحجم وتكوين محفظة القروض، حجم وتكوين محفظة الاستثمارات من الأوراق المالية، حجم وتكوين الودائع ورأس مال المصرف، بالإضافة إلى الأنشطة التي يحظر على تلك المصارف القيام بممارستها.

لقد تم في هذا المبحث استعراض مفهوم وأهمية المصارف التجارية سواء التقليدية منها مثل منح الائتمان والمتمثل في القروض وخصم الأوراق التجارية وغير ذلك، أو قيام هذه المصارف بالوظائف غير التقليدية والتي تعطي طابع الشمولية والتنوع لهذه المصارف من خلال تقديم الخدمات المصرفية الحديثة مثل خدمات أمناء الاستثمار، وخدمات السمسرة والاستشارات المالية وغير ذلك.

وبالنظر إلى واقع المصارف التجارية الليبية تبين أن دورها في الوقت الحالي يقتصر على تقديم الخدمات التقليدية التي سبق ذكرها، وقد كان أحد أهداف هذه الدراسة هو إبراز أهمية الخدمات المصرفية الحديثة كمصادر دخل جديدة يمكن بواسطتها مواجهة المنافسة الشديدة التي يشهدها السوق المصرفي حالياً، وكذلك مساعدة هذه المصارف على مواجهة الأزمات المالية التي تشهدها الأسواق المالية في العالم.

المبحث الثاني
مصادر الأموال في المصارف التجارية واستخداماتها

تمثل المصارف التجارية مؤسسات الوساطة المالية الأكثر أهمية قياساً إلى حجم أصولها الكلية وعلى غرار مؤسسات الوساطة المالية الأخرى، تقوم المصارف التجارية بوظيفة حيوية تتمثل في تسهيل تدفق الأموال من الوحدات الاقتصادية التي تتمتع بفائض عن احتياجاتها surplus إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز Deficit في تمويل احتياجاتها.

ويتحدد فيما يلي أهم مصادر الأموال وأكثرها شيوعاً في المصارف التجارية:

1- موارد المصارف الخاصة بالمساهمين وهي رأس المال المدفوع والاحتياطيات والأرباح غير الموزعة (حقوق المساهمين).

2- الودائع والقروض وهي (حقوق الآخرين).

ويمكن توضيح هذين المصدرين بالشرح فيما يلي:

أولاً: حقوق المساهمين Equity:

أ- رأس المال المدفوع Paid-up Capital: وهذا يمثل قيمة الأسهم المكتتب بها والمدفوع قيمتها والعائد للمساهمين، وعادة ما تكون معظم أسهم المصرف أسهماً عادية بقيمة اسمية موحدة، وفي بعض الأحيان يكون هناك أسهم ممتازة (أمين، خالد والطراد، إسماعيل: 2006، 85).

ب- الاحتياطيات Reserves: حيث يوجد نوعان من الاحتياطيات وهما:

1- احتياطيات رأسمالية Capital Reserves: وهي تلك الاحتياطيات التي عادة ما تنجم عن إعادة تقييم موجودات المصرف كالمباني أو غيرها، والتي تكون قد مضى على شرائها سنوات طويلة ويُعاد تقييمها لتتلاءم مع أسعار السوق، وتزداد قيمتها من جانب الموجودات وبنفس المقدار تزداد قيمة الاحتياطات الرأسمالية (أمين، خالد والطراد، إسماعيل: 2006، 86).

2- احتياطيات الأرباح غير الموزعة Revenue Reserves: وهي عبارة عن تلك الاحتياطيات من الأرباح التي تقتطع من الأرباح لمقابلة طارئ محدد تحديداً نهائياً وقت تكوين الاحتياطي. وتفادياً لإظهار حجم الأرباح المحجوزة في حساب واحد ظهرت في المحاسبة عدة تسميات لأنواع مختلفة من الاحتياطيات فهناك الاحتياطي العام والاحتياطي القانوني واحتياطي الطوارئ وغيرها من الأسماء المختلفة التي تطلق على جزء من الأرباح يراد حجزه وإعادة استثماره في المشروع. وبصفة عامة يكون

المصرف أي احتياطها فيه عن طريق اقتطاع مبلغ من أرباحه السنوية وهو لذلك ملك للمساهمين.

والاحتياطيات بأشكالها المختلفة تعتبر مصدراً من مصادر التمويل الداخلية وإنها من طبيعة رأس المال نفسها بمعنى أنه كلما زادت الاحتياطيات زاد ضمان المودعين في المصارف والاحتياطيات نوعين إما أن تكون احتياطيات خاصة وإما أن تكون احتياطيات قانونية (إجبارية) (رمضان، زياد وجودة، محفوظ: 2006، 54).

ثانياً: الاقتراض (Borroning):

قد يعتمد المصرف التجاري في بعض موارده على الاقتراض من المصرف المركزي أو من المصارف المحلية أو الأجنبية وعادةً ما تكون هذه النسبة ضئيلة مقارنة مع موارد المصارف الأخرى كالودائع. وبالطبع فإن هذا المورد يختلف من مصرف لآخر ومن دولة لأخرى بسبب خصائص النظام المصرفي السائد في الدولة وعلاقة المصارف المحلية بالمصارف الأجنبية خصوصاً إذا كانت المصارف المحلية فروعاً لمصارف أجنبية.

ويُسمى هذا الاقتراض في النظام الإنجليزي Loan Capital أو رأسمال مُقترض تتعامل به المصارف الرئيسية في بريطانيا ويتم عن طريق إصدار سندات ذات تاريخ استحقاق محدد وفائدة محددة وقد يطرح بأسواق رأس المال الدولية أو المحلية.

ثالثاً: الودائع Deposits:

تعتمد المصارف التجارية بشكل رئيسي في مواردها على الودائع بأنواعها، وهي تمثل الالتزام الأكبر في ميزانية المصرف سواء أكانت بالعملة المحلية أم الأجنبية.

وهي تعتبر التزاماً لأن العميل سواء أكان فرداً أم شخصية معنوية كالشركات أو المؤسسات الحكومية يودع نقوداً في حسابه لدى المصرف وبذلك يرتب التزاماً في ذمة المصرف لرد الوديعة حيث يكون المودع، مهما كان نوع الحساب الذي يحفظه به، دائناً للمصرف. و يوجد عدة أنواع من الودائع لدى المصارف التجارية، أهمها الحسابات الجارية (تحت الطلب) والودائع الثابتة وحسابات التوفير، ولقد سبق تناولها في المبحث السابق (أمين، خالد والطراد، إسماعيل: 2006، 87).

استخدامات الأموال في المصارف التجارية:

لقد تعرفنا على مختلف موارد المصارف التجارية والمالية من خلال تناول أهم مصادر هذه الأموال في ميزانية المصرف. وإنّ دراسة عناصر جانب الموجودات من الميزانية يتيح لنا معرفة استخدامات المصرف لموارده وطبيعتها.

وتتحكم طبيعة الموارد النقدية للمصرف في توزيع الاستخدامات التي تضع فيها هذه الموارد، وتأسيساً على ذلك تختلف طبيعة استخدامات المصارف التجارية عن استخدامات المصارف المتخصصة (غير التجارية) لاختلاف طبيعة الموارد النقدية في كليهما.

وبإلقاء نظرة فاحصة على جانب الموجودات في ميزانية أي مصرف تجاري يتبين لنا أن موارده موزعة على مجموعة مختلفة من الموجودات أو الاستخدامات ذات الدرجات المختلفة من السيولة، وفيما يلي أهم الاستخدامات الشائعة للأموال (أمين، خالد والطراد، إسماعيل: 2006، 91).

1- الاستثمار في القرض (Loans Investment):

تعتبر القروض أكثر الاستثمارات جاذبية بالنسبة للمصارف التجارية، نظراً لارتفاع معدل العائد المتولد عنها وذلك بالمقارنة مع العائد المتولد من الاستثمارات الأخرى. وكما سبق أن أشرنا يمثل الربح الهدف الأساسي إذ لم يكن الهدف الوحيد من الاستثمار فيها. ويمكن تصنيف القروض التي تقدمها المصارف على أسس مختلفة من أهمها: تاريخ الاستحقاق، وتوقيت دفع الفوائد، ووجود رهن من عدمه، ونوعية العملاء، والأنشطة التي يمارسها هؤلاء العملاء. فمن حيث تاريخ الاستحقاق هناك قروض طويلة ومتوسطة وقصيرة الأجل، كما أن هناك القروض التي تسدد على أقساط دورية: أما من حيث توقيت دفع الفوائد فهناك القروض التي تدفع عنها الفوائد مع قيمة القرض من تاريخ الاستحقاق، والقروض التي تخصم منها قيمة الفوائد مقدماً على أن يلتزم العميل بسداد قيمة القرض بالكامل عندما يحين أجله (هندي، منير إبراهيم: 2006، 95).

2- الاستثمار في الأوراق المالية (Security Investment):

تحتل الاستثمارات في الأوراق المالية المرتبة الثانية من حيث الحجم بين مجموعات الأصول المختلفة للمصرف التجاري، وتصل نسبة تلك الاستثمارات في المتوسط إلى 20% من إجمالي أصول المصرف، وعادة ما يتم توجيه أموال المصرف إلى هذا المجال بعد استيفاء متطلبات السيولة اللازمة لتغطية طلبات السحب مثل المودعين، نسبة الاحتياطي القانوني، وكذلك الأموال اللازمة لتغطية طلبات الاقتراض.

ويتأثر حجم الدخل الذي يحصل عليه المصرف التجاري من الاستثمارات في الأوراق المالية بحجم محفظة الأوراق المالية للمصرف وكذلك مكونات تلك المحفظة (الأوراق المختلفة التي تتضمنها تلك المحفظة)، فضلا عن معدلات العائد على الأوراق المالية المختلفة وكذلك آجال استحقاق تلك الأوراق. ففي الحالات التي يقوم فيها المصرف بتوجيه جزء كبير من الأموال إلى الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل ذات العائد المرتفع يستطيع المصرف أن يحقق المزيد من الدخل من هذا المصدر.

ويتكون الدخل الذي يحصل عليه المصرف من الاستثمار في الأوراق المالية من نوعين هما: المعدلات التي يحصل عليها المصرف عند الاستثمار في تلك الأوراق وكذلك الأرباح والخسائر الرأسمالية الناتجة عن التغير في أسعار تلك الأوراق عما كانت عليه عند قيام المصرف بشرائها في تاريخ سابق. وترتفع أسعار الأوراق المالية نتيجة انخفاض أسعار الفائدة السائدة في الأسواق المالية مما يؤدي إلى تحقيق المصرف للأرباح الرأسمالية. أما ارتفاع أسعار الفائدة في الأسواق المالية فيؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية الموجودة لدى المصرف وبالتالي حدوث الخسائر الرأسمالية (مطاوع، سعيد عبد الحميد: 2005، 271-272).

وتجدر الإشارة هنا إلى أن توقيت شراء أو بيع الأوراق المالية (فترات الرواج أو الكساد) يؤدي دوراً هاما في إمكانية حصول المصرف على أرباح رأسمالية (أو حدوث خسائر رأسمالية). فالمعروف أن أسعار الفائدة ترتفع عادة خلال فترات الرواج مما يؤدى إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية وبالتالي حدوث الخسائر الرأسمالية عند بيع الأوراق المالية خلال تلك الفترة وعلى الجانب الآخر تنخفض أسعار الفائدة بصفة عامة خلال فترات الكساد مما يؤدى إلى ارتفاع أسعار الأوراق المالية وبالتالي إمكانية حصول المصارف على الأرباح الرأسمالية في حالة قيام المصرف ببيع مالديه من الأوراق المالية خلال تلك الفترة.

ولا يجب تقييم أداء محفظة الاستثمار في الأوراق المالية لدى المصرف التجاري بمعزل عن وظيفة الإقراض التي يقوم بها المصرف. فمن المعروف أن الاستثمار في الأوراق المالية يحتل المرتبة الثانية من حيث أولويات توظيف الأموال بينما يحتل الإقراض المرتبة الأولى بين تلك الأولويات، ويعنى ذلك أنه في حالة ازدياد الطلب على القروض فإن إدارة المصرف تقوم ببيع جزء من الأوراق المالية الموجودة بمحفظة الاستثمار لدى المصرف وذلك لتوفير الأموال اللازمة للإقراض بغض النظر عن الأرباح أو الخسائر الرأسمالية الناتجة عن بيع تلك الأوراق.

ففي مرحلة الرواج الاقتصادي على سبيل المثال يزداد الطلب على القروض بأنواعها المختلفة (الشخصية، التجارية، الصناعية) مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على تلك القروض. في مثل هده الحالة تقوم إدارة المصرف ببيع جزء من استثمارات المصرف في الأوراق المالية من أجل توفير الأموال اللازمة لتغطية الطلب المتزايد على القروض في تلك المرحلة. ونظراً لأن أسعار الفائدة تكون عادة مرتفعة خلال تلك الفترة فإن بيع الأوراق المالية في تلك الحالة سوف يؤدى إلى حدوث خسائر رأسمالية نتيجة عمليات البيع. غير أن إدارة المصرف تكون راغبة في تحمل تلك الخسائر الرأسمالية عن قصد نظراً لأن الأموال التي سوف تحصل عليها من عمليات البيع سوف يتم توجيهها لأنشطة الإقراض التي تحقق معدلات عالية من العائد تكفي لتغطية تلك الخسائر وتوفر للمصرف هامشاً إضافياً من الأرباح (مطاوع، سعيد عبد الحميد: 2005، 273).

3- الاستثمار في الأصول النقدية (Cash Balances Investment):

تعتبر الموارد المالية الموجهة إلى تلك الأصول نوع من الاستثمار، قد يترتب على عدم كفايتها ضياع فرص استثمار مربحة أو تعرض المصرف لإجراءات من أطراف أخرى مثل المصرف المركزي أو العملاء وقد يكون لها أثر عكسي على الربحية، وسوف نلقى الضوء فيما يلي على المفردات التي تتكون منها تلك الاستثمارات وتأتى في مقدمتها الأرصدة النقدية والاحتياطي الثانوي، والأرصدة لدى المصارف الأخرى.

ووفقاً لقانون المتوسطات يتوقع أن تكون المسحوبات والإيداعات اليومية متقاربة. ومن ثم ينبغي ألا يزيد رصيد النقدية في خزائن المصرف عما يكفي لمواجهة زيادة متوقعة في المسحوبات اليومية عن الإيداعات اليومية، وبقدر آخر لمواجهة الطوارئ أي لمواجهة مسحوبات غير متوقعة وهو ما يمكن أن نطلق عليه حافة الأمان (هندي، منير إبراهيم: 2006، 92).

وعلى هذا الأساس تحتفظ المصارف بجزء من أموالها على شكل نقد في خزائنها أو لدى المصرف المركزي على شكل حسابات جارية كاحتياطي لمواجهة حركة سحب الودائع ويعتمد مقدار ما تحتفظ به من نقد على أمور منها ما يلي: (رمضان، زياد وجودة محفوظ: 2006، 125).

(أ) معدل الاحتياطي النقدي الإجباري الذي يتطلبه قانون المصارف، وهذه القيمة تشكل الحد الأدنى لما يحتفظ به المصرف من موجوداته على شكل أرصدة في المصرف المركزي.

(ب) نمط حركة الودائع: يزيد المصرف من مقدار النقود في خزائنه عندما يتوقع سحبا كثيفا للودائع كما في حالة المواسم والأعياد وأواخر كل شهر.

(ج) وضع البلد الاقتصادي والسياسي فكلما ساد الأمن والطمأنينة وازدهرت الحالة الاقتصادية كلما قلت حاجة المصرف إلى الاحتفاظ بنسبة كبيرة من موجوداته على شكل نقد في الصندوق والعكس بالعكس.

(د) سهولة أو صعوبة حصول المصرف على أموال سائلة جاهزة من مصادر أخرى فكلما ازدادت الصعوبات في سبيل حصول المصرف على هذه الأموال عند الطلب كلما اضطر إلى زيادة ما يحتفظ به من نقد جاهز أو أرصدة لدى المصرف المركزي.

(هـ) الثقة العامة في المصرف: كلما ازدادت ثقة جمهور المودعين في قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته كلما قلت حاجته إلى الاحتفاظ بكميات كبيرة من النقد في خزائنه.

(و) توفير سوق مالية نشيطه: كلما كانت السوق المالية نشيطه وبيع الأوراق التجارية والمالية فيها سهلاً كلما قلت حاجة المصرف إلى الاحتفاظ بكميات كبيرة من موجوداته على شكل نقد في الصندوق.

أما بالنسبة للاحتياطي الثانوي فيتوقف حجمه على عوامل عديدة من أهمها مدى تذبذب الودائع ومدى سهولة الحصول على موارد إضافية من مصادر أخرى في الوقت المناسب، وسياسة المصرف المركزي في شأن المستوى الملائم للسيولة، والاحتياطيات الموسمية التي قد تأخذ صورة مسحوبات إضافية أو قروض إضافية.

وعلى سبيل المثال فإن متوسط الاحتياطي القانوني في الولايات المتحدة يبلغ 15% وعادة ما يتكون الاحتياطي الثانوي من أصول شبه نقدية تتمثل في أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل (كأذونات الخزانة) يسهل بيعها في أي لحظة دون خسائر تذكر أو دون خسائر على الإطلاق. كما يتمثل في القروض التي تمنحها المصارف للسماسرة والمتعاملين في شراء وبيع الأوراق المالية. كما قد تتمثل في القروض التي تقدم لمصارف تجارية أخرى، والتي قد يطلق عليها الوديعة بأخطار أي التي تستحق عند الطلب. حقا يتولد عن هذه الاستثمارات عائد ضئيل بسبب انخفاض درجة المخاطر التي تتعرض لها، غير أن المصرف لا يعبأ بذلك حيث إن الهدف الأساسي من الاستثمار فيها هو توفير احتياجاته من السيولة،أي بهدف تحويلها إلى نقدية لمواجهة مسحوبات غير متوقعة من الودائع، أو لمواجهة طلب غير متوقع على القروض (هندي، منير إبراهيم: 2006، 93).

وبالإضافة إلي الأصول النقدية الرئيسية المشار إليها هناك أرصدة الحسابات الجارية لدى المصارف الأخرى التي تودع بغرض تسهيل عملية المقاصة الخاصة بالشبكات المقدمة للتحصيل، وتتخذ الأرصدة لدى المصارف الأخرى ثلاثة مواضع وهي (رمضان، زياد وجودة محفوظ: 2006، 130):

1- أرصدة لدى المصرف المركزي إما على شكل حساب جاري وهو الاحتياطي النقدي الذي ينص عليه قانون المصارف في الدولة، ويجب أن لا يقل عن نسبة معينة من مجموع الودائع ولا يدفع المصرف المركزي أية فوائد على هذا الحساب إذا كان مساويا للنسبة المطلوبة أما إذا زاد ذلك فيدفع على الزيادة، وإما أن تكون الأرصدة بالإضافة إلى الحساب الجاري المذكور أعلاه على شكل ودائع لأجل بإشعار ويدفع عليها المصرف المركزي فوائد تختلف باختلاف مدة الإشعار مما يشجع المصارف التجارية على الاحتفاظ بجزء من أموالها على هذا الشكل.

2- أرصدة لدى المصارف الأخرى المحلية: تحتفظ المصارف بأرصدة لدى بعضها بعضا لتسهيل التعامل وتعتبر هذه الأرصدة من النقد الجاهز لذا فهي تدخل في حساب الاحتياطي النقدي للمصرف التجاري.

3- أرصدة لدى المصارف الأجنبية: وهي أرصدة تعود ملكيتها للمصارف التجارية العاملة في الدولة ولكنها مودعة لدى مصارف أجنبية.

وهكذا فإن المصارف تقوم بتوظيف جزء من أموالها وذلك بإيداعها لدى المصرف المركزي ولدى المصارف الأخرى، ويعتمد حجم هذا التوظيف على عدة أمور منها:

(أ) القانون: وتبنى أهمية هذا العامل على أساس أنه هل يسمح القانون باعتبار هذه الأرصدة من الاحتياطي القانوني أم لا؟ فإن كان يسمح فإن ذلك يشجع المصارف على توظيف جزء من احتياطياتها على هذا الشكل إذا كانت تحصل على فوائد على هذه الأرصدة أو على جزء منها.

(ب) سعر الفائدة على الأدوات الممكن اعتبارها شبه نقود حيث يمايز المصرف بين هذا السعر وبين الفائدة التي يتقاضاها على أرصدته لدى المصارف الأخرى.

(ج) عدم توفير سوق مالية نشيطة يستطيع معها المصرف شراء وبيع الأوراق التجارية الممكن اعتبارها شبه نقود.

(د) نمط حركة الودائع.

(هـ) التسهيلات الممكن الحصول عليها من المصارف التي يودع فيها المصرف أرصدته خاصة إذا كان لا يتقاضى على أرصدته فوائد.

خاتمة الفصل الثاني

نظراً لأهمية الدور الذي تقوم به المصارف التجارية في دعم مسيرة التنمية الاقتصادية بشكل عام ودورها البارز في أسواق الأوراق المالية الناشئة بشكل خاص فقد تم في هذا الفصل محاولة التعريف بالمصارف التجارية وأهميتها وتحديد الأشكال التي تأخذها هذه المصارف إضافة إلى تناول أهم السمات أو الخصائص التي تميز هذه المصارف وأهم الوظائف التي تقوم بها.

وباعتبار المصارف التجارية الليبية أحد الدعامات الأساسية في الاقتصاد الليبي بشكل عام وفي سوق الأوراق المالية الناشئ بشكل خاص،كان من الضروري وقبل التعريف بهذه المصارف ودورها في سوق المال أن يتم تسليط الضوء بشكل عام على المصارف التجارية؛ من أجل تحديد مفهوم وأهمية هذه المصارف ومصادر أموالها وأهم استخداماتها، وهذا من شأنه أن يشكل الأساس الذي سيتم على ضوئه دراسة المتغير المستقل للدراسة والمتمثل في استراتيجيات الاستثمار المصرفي وتأثير هذا المتغير على المتغير التابع والمتمثل في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة. وسيتم ذلك في الفصول القادمة لهذه الدراسة.

الفصل الثالث
دور الجهاز المصرفي
في أسواق الأوراق المالية الناشئة

المبحث الأول: مفاهيم وأساسيات في أسواق الأوراق المالية الناشئة

أولاً: مفهوم أسواق الأوراق المالية الناشئة وخصائصها ومحدداتها

ثانياً: أنواع أسواق الأوراق المالية

المبحث الثاني: المصارف التجارية وعلاقتها بأسواق الأوراق المالية الناشئة

أولاً: دور المصارف التجارية في تنشيط سوق الأوراق المالية

ثانياً: سياسة الاستثمار في محفظة الأوراق المالية واستراتيجيته

مُقدمة

نتيجة للتطور الحاصل في شكل المشاريع والاتجاه نحو تأسيس الشركات المساهمة بعدد كبير، ونتيجة للتحول نحو اقتصاد السوق ولتنوع القطاعات الاقتصادية نشأت الحاجة إلى تكوين سوق لتداول الأوراق المالية المصدرة من هذه الشركات ،إضافة إلى تطور الفوائض المالية ودراسة أهمية تنويع هيكل التمويل للشركات بهدف تخفيض كلفة التمويل والحصول على عوائد كبيرة،وقد سمح إنشاء السوق المالي للشركات بإصدار أنواع جديدة من الأوراق المالية مثل السندات والأسهم الممتازة أو التعامل مع المشتقات المالية، كل ذلك جعل من إنشاء وتطوير الأسواق المالية أمرًا ضرورياً لتوفير السوق المناسب لتداول مجموعة كبيرة من الأدوات المالية بغرض إتاحة الفرصة للمتعاملين والمستثمرين بمختلف اتجاهاتهم للمساهمة في ملكية الشركات مما يولد تدفقات مالية من مصادر متعددة، إضافة إلى المساهمة في تمويل المشاريع وتوفير السيولة لها حيث يتم تداول مجموعة من الأدوات المالية ذات مواصفات وفترات وأغراض مختلفة، وإضافة أيضا إلى أنها قد تعوض عن التمويل المصرفي في حالة ارتفاع كلفته أو إحجام المصارف عن منح القروض إلى المشاريع التي لديها عجز مالي، ويُعد السوق المالي من أهم الوسائل التي يتم بواسطتها تجميع المدخرات وتحويلها وتوجيهها إلى الأشخاص والمؤسسات لاستثمارها في مشروعات قائمة أو تحت التأسيس وخلق الحقوق والخدمات المالية وتداولها، وكذلك تمويل الاستثمارات طويلة الأجل إلى أصول سائلة عند الحاجة.

المبحث الأول
مفاهيم وأساسيات في أسواق الأوراق المالية الناشئة

يقصد بالأسواق المالية الناشئة هي تلك الأسواق التي توجد في البلدان التي تمر اقتصادياتها بمرحلة تحول باتجاه اقتصاد السوق (ملاك، وسام: 2003، 93). وفي تعريف آخر يرى بعضهم أن الأسواق الناشئة تطلق على أسواق المال النامية التي تصعد من مستوى ضعيف جداً إلى المستويات الأعلى في اتجاه النضوج، ولا يطلق هذا التعبير فقط على أسواق المال في هذه الدول، وإنما هو انعكاس للتطور وحالة النمو الاقتصادي في الدولة (Pedro – Pablo Kuczynski, 1993, 10-13). وعلى ذلك فإن تعبير «الأسواق الناشئة» يعود على معدلات النمو الاقتصادي أكثر منه على سوق الأسهم وسوق المال بصفة عامة.

ولعل التداخل في هذا الأمر يرجع إلى أن سوق المال يعتبر أداة هامة لجذب رؤوس الأموال وتوجيهها نحو الاستثمار بما يؤدي إلى النمو الاقتصادي في الدولة بمعدلات متزايدة، ولذلك يجب أن ننظر إلى معدلات النمو الاقتصادي وتوقع استمرارية هذه المعدلات على المدى الطويل عند تقييم الأسواق الناشئة (حسن، ياسر إسماعيل: 1999، 26).

نستنتج من خلال استعراض المفاهيم السابقة لأسواق الأوراق المالية الناشئة بأن كلمة سوق ناشئ يمكن أن تطلق على سوق ما في حالتين وهما:

أ- إذا كان هذا السوق بصدد النمو ويتطور أداؤه يوماً بعد يوم.

ب- إذا كان هذا السوق يوجد في دولة ذات اقتصاد جيد النمو، وهناك مؤشرات اقتصادية تدل على أن اقتصاد هذه الدولة سيحقق مؤشرات نمو جيدة مستقبلاً.

أولاً: مفهوم أسواق الأوراق المالية:

يُعرف سوق الأوراق المالية: بأنه المكان الذي يسهل فيه تدفق الأموال من حوزة المدخرين وانسيابها إلى حوزة المستثمرين مقابل حصول الطرف الأول على ورقة مالية (أسهم أو سندات أو مشتقات) وحصول الطرف الثاني على الأموال، الأمر الذي يترتب عليه تحويل المدخرات النقدية إلى أوراق مالية (استثمارات مالية) أو العكس، وبمعنى آخر، فإن سوق الأوراق المالية هو حلقة الوصل بين المدخرين والمقترضين أو الإطار الذي يجمع بين البائعين والمشترين للأوراق المالية (الشواوره، فيصل محمود: 2008، 45).

تعريف الأوراق المالية Marketable securities:

تعرف الأوراق المالية بأنها: أدوات أو مجالات استثمار وتمويل طويلة وقصيرة الأجل تداولها في سوق مُنظم خاص بها يسمى بسوق الأوراق المالية أو بورصة الأوراق المالية وبمعنى آخر هي: أدوات الاستثمار المالي وهي تعدّ أصولاً مالية من وجهة نظر المستثمرين فيها، وهذه الأوراق هي صكوك أو مستندات تُعطي لحاملها أو لصاحبها الحق في الحصول على عائد محدد مسبقاً، كما أنها تضمن حق أصحابها في استرداد القيمة الأصلية للورقة في نهاية مدة معينة أو الحق في الحصول على جزء من الأصول المادية المقابلة لها في ظروف معينة، وكذلك حق التصرف في الورقة ذاتها في أي وقت (توفيق، سعيد: لا توجد سنة نشر، 49).

ومما تقدم، يمكن أن نُعرف الأوراق المالية بأنها: أدوات مالية يجرى الاستثمار فيها من قبل المستثمرين في سوق الأوراق المالية وتحديداً ما يعرف بالسوق الثانوية، وهذه الأوراق هي عبارة عن صكوك يتم التداول بها بين المستثمرين وهي تأخذ شكلين: إما أن تكون صكوك ملكية مثل أسهم الشركات المساهمة (أسهم عادية، أسهم ممتازة) وهذه الصكوك تُعطي الحق لحاملها بنسبة من الأرباح والتصويت على القرارات المختلفة، أو قد تكون صكوك مديونية وهذا النوع من ا لصكوك يتمثل في السندات، وهي عبارة عن دين يقدمه المستثمر إلى مؤسسة ما قد تكون مصرفاً أو شركة مثلاً ويتحصل بموجب تقديم هذا الدين على صك يضمن به حقه بالإضافة إلى نسبة فائدة على القرض الممنوح متفق عليها بين المقرض (المستثمر) وبين المقترض (شركة أو مصرف مثلاً).

خصائص أسواق الأوراق المالية الناشئة:

تتباين أسواق الأوراق المالية الناشئة فيما بينها بشكل كبير ليس فقط من حيث الحجم، وإنما أيضاً من حيث الأداء والخصائص الهيكلية. فقد تختلف الأسواق على سبيل المثال، من حيث عدد الشركات المسجلة، وعدد الشركات الجديدة التي تُسجل في كل عام، والقيمة السوقية للأسهم وإجمالي قيمة الأسهم المتعامل عليها، فضلاً عن خصائص البيئة الاقتصادية والمالية التي تعمل فيها سوق الأوراق المالية (البورصة).

وعلى الرغم من هذا التباين بين أسواق الأوراق المالية الناشئة إلا أنها تشترك في مجموعة من الخصائص أهمها ما يلي:

1- صغر حجم السوق: يُقاس حجم السوق بعاملين، الأول هو رأس المال السوقي Market capitalization وهو مقياس لإجمالي القيمة السوقية لجميع الأسهم المدرجة في سوق الأوراق المالية، والثاني هو عدد الشركات المقيدة، ومن خصائص الدول النامية انخفاض الاثنين. كما يساعد مقارنة رأس المال السوقي بعدد الشركات إلى الإشارة إلى مدى تركز رأس المال السوقية في عدد صغير من الشركات (Mark A. Hartman, Dara Khambata: 1993, 85).

2- زيادة درجة التركيز: يقصد بدرجة التركيز أن تتركز نسبة عالية من رأس المال السوقي في عدد محدد من الشركات المدرجة أسهمها في سوق الأوراق المالية، في حين يكون هناك عدد كبير من

الشركات ذات رأس مال سوقي محدود، وكلما زاد هذا العدد كان تعبيراً عن اتساع نشاط السوق، والعكس صحيح، فكلما تواضع هذا العدد كان ذلك تعبيراً عن محدودية نشاط السوق، وتتسم الأسواق الناشئة عادة بهذه المحدودية (ياسر إسماعيل حسن: 1999، 28).

3- محدودية نشاط السوق: عادة ما يُقاس نشاط السوق بإجمالي القيمة المتداولة ومعدل الدوران وتركيز السوق. وتشير الدراسات العلمية إلى أن الأسواق الناشئة تشترك في أن القيمة المتداولة صغيرة نسبياً، ومعدل الدوران منخفض مما يشير إلى أن نشاط السوق محدود سواءً تم قياسه مقارنة بالأسواق المتقدمة أم داخل الدولة ذاتها.

4- انخفاض معدل الدوران: يُقاس معدل الدوران بنسبة إجمالي حجم التداول على رأس المال السوقي. وتشير الإحصائيات إلى انخفاض معدل الدوران في الأسواق الناشئة بصفة عامة.

5- تذبذب أسعار الأوراق المالية: تقاس التغيرات في عوائد الأوراق المالية في السوق من خلال الانحراف المعياري الذي يقيس مدى انحراف عوائد الأسهم المختلفة عن متوسط العائد.

فمثلاً نجد أن الإحصائيات قد أظهرت وخلال الخمس سنوات الواقعة بين 1987-1991 كانت التغيرات في عوائد الأوراق المالية في الأسواق الناشئة أكبر كثيراً من تلك الخاصة بالأسواق المتقدمة. وقد ازدادت حدة هذه الانحرافات في الدول التي كانت معدلات التضخم لديها مرتفعة مثل الأرجنتين والبرازيل وانخفضت في الدول التي يقل فيها معدل التضخم.

6- عدم اكتمال الإطار المؤسسي: يتضمن الإطار المؤسسي العديد من الأشياء مثل توافر البيانات المحاسبية ومدى دقتها ومدى كفاءة عملية الحفظ والمقاصة، ودرجة حماية المستثمر. وبصفة عامة تفتقر الأسواق الناشئة بصفة عامة مقارنة بالدول المتقدمة إلى الإطار المؤسسي بدرجة كبيرة وذلك على الرغم من أن الحال يختلف من دولة إلى أخرى.

7- محدودية الانفتاح للاستثمار الأجنبي: على عكس الحال في أسواق الدول المتقدمة، توجد في الأسواق الناشئة بصورة أو بأخرى بعض الإجراءات واللوائح التي تؤثر في درجة انسياب الاستثمار الأجنبي إلى هذه الدول. ومن تلك القيود على تحويل الأرباح أو نسب التملك أو الضرائب، وتختلف حدة هذه القيود من دولة إلى أخرى. فعلى سبيل المثال، نجد بعض البلدان فرضت حدوداً قصوى على هذه الحيازة، ففي الهند يصل هذا السقف إلى 51%، أما في إندونيسيا فقد حدد عند 49%، كما توجد أيضاً هوامش لهذا السقف تتراوح تبعاً لنموذج الأوراق بين 25% و50% في تايلندا وبين 5% و49% في قبرص (ملاك، وسام:2003، 114).

8- مستوى الادخار الوطني: تعاني غالبية البلدان التي توجد فيها أسواق ناشئة من نقص في مستوى ادخارها الوطني بالمقارنة مع حاجاتها التمويلية. وبالتأكيد فهناك بعض الاستثناءات فيما يتعلق بأسواق آسيا التي تعتبر فيها معدلات الادخار من ضمن المعدلات الأكثر ارتفاعاً في العالم. كذلك فإن بعض أسواق أمريكا اللاتينية، وخصوصاً التشيلي، كانت قد رفعت معدلات ادخارها الوطني المخصص لتمويل اقتصادياتها عبر إنشاء صناديق للتقاعد. فالادخار المحلي الهام المستثمر في

البورصة هو عنصر إيجابي في أداء الاقتصاد، لأنه المؤشر على مشاركة المواطنين في تفعيل اقتصادهم وعلى الثقة بالسياسة الاقتصادية المطبقة، وهذه الثقة سوف تعود لتنعكس بدورها إيجاباً على المستثمرين الأجانب.

إن الأسواق المالية التي تتصف بأكبر قدر من الاستقرار المالي والتي تعتبر مردودياتها الأقل تقلباً هي تلك التي تكون فيها معدلات الادخار الوطني مرتفعة نسبياً والاستثمارات المباشرة هامة.

كلما ازدادت أهمية المبالغ المستثمرة بأسهم وسندات في الأسواق الناشئة من قبل مستثمرين محليين كلما أصبح تقلب السوق يُعزى بشكل أقل إلى تدفقات وسحوبات رؤوس أموال المستثمرين الأجانب. في هذه الحالة يصبح نمو السوق مستمراً وينجم عنه خلق فرص للمستثمرين.

9- إدارة المشروعات: يلاحظ في مُعظم الأسواق الناشئة أنه لا تتاح لجميع المساهمين إمكانية العضوية في مجالس الإدارة أو المشاركة الدائمة في جميع قراراتها، ومن جهة أخرى لا يشارك المستثمرون المؤسسون الأجانب دائماً في القرارات المشار إليها. وهذا ما يفسر ولو جزئياً التقلبات التي تطرأ على رؤوس الأموال. إن فرض القيود النسبية على المستثمرين الأجانب، من قبل الأسواق الناشئة يهدف بطبيعته إلى وضع حدٍ لاشتراك المستثمرين الأجانب في إدارة المشروعات المحلية، هذه القيود تتعلق بالنسبة المئوية القصوى لمساهمة المستثمرين الأجانب في رأس المال، وأحياناً يمنع على هؤلاء المستثمرين الاستثمار في بعض القطاعات.

يشار أخيراً إلى أن بعض البلدان تقوم بإصدار أسهم مُخصصة للأجانب لا تتمتع بحق التصويت وهذا فعلاً ما حدث أخيراً في السعودية في عام 2008م حيث فُتح المجال أخيراً للمستثمرين الأجانب للاستثمار في الأوراق المالية للشركات السعودية المدرجة بسوق الأوراق المالية حيث يكون لهم الحق في امتلاك جزء من هذه الشركات والاستفادة من عوائد هذه الأسهم، ولكن بشرط أن لا يكون لهؤلاء المستثمرين الحق في التصويت والمشاركة في اتخاذ القرار.

10- التشريعات الضريبية: إن التشريع الضريبي الملائم يشكل عنصراً أساسياً لتطوير البورصات الوطنية لتنشيط الاستثمارات الأجنبية بالأوراق المالية المحلية. ومن أجل استقطاب المستثمرين الأجانب وضعت معظم الأسواق الناشئة تشريعات ضريبية أكثر مرونة من تلك التي تطبق في البلدان المتقدمة. هذه التشريعات تتعلق بشكل أساسي بالضريبة المفروضة على فائض القيمة في رأس المال وبالضريبة على أرباح الأسهم الموزعة.

المحددات الرئيسة لنمو أسواق الأوراق المالية الناشئة:

أثار النمو السريع لأسواق الأوراق المالية الناشئة جدلاً بين الاقتصاديين وواضعي السياسة، وقد أرجع عدد منهم هذا النمو في المقام الأول إلى عوامل خارجية، أي خارج نطاق تحكم واضعي السياسة في الدول النامية، وتتمثل في انخفاض معدلات الفائدة في الدول الصناعية. وفي المقابل ركز محللون آخرون على العوامل المحلية التي تمثلت في سياسات الإصلاح الاقتصادي التي طبقتها الدول النامية وأدت إلى ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي فيها.

ويمكن قبول التفسيرين معاً كمحددات لنمو أسواق الأوراق المالية الناشئة. فمن المؤكد أن انخفاض أسعار الفائدة في الدول المتقدمة قد دفع المستثمرين بها للبحث عن عائد أعلى في الأسواق الناشئة، ولكن نظراً لأن التدفقات إلى أسواق الدول النامية، والتي تأثرت بالعوامل الخارجية لم تكن متساوية بين الدول، فإن ذلك يعني أن العوامل الداخلية كان لها الدور الأكبر في تحديد حجم هذه التدفقات إلى أسواق الأوراق المالية الناشئة في الدول النامية. ومن ثم يمكننا استعراض هذه العوامل كما يلي (السريتي، السيد محمد: 1999، 69):

أولاً: العوامل الداخلية:

تساعد العوامل الداخلية على جذب الاستثمارات الأجنبية إلى أسواق الأوراق المالية الناشئة في الدول النامية ومن ثم اتساع نطاق هذه الأسواق وتطورها، وتخضع هذه العوامل لتحكم واضعي السياسة في الدول النامية، ومن أهم هذه العوامل ما يلي:

1- سياسات الإصلاح الاقتصادي:

لقد أسهمت هذه السياسات التي اتبعتها معظم الدول النامية في توفير المناخ الملائم لنمو أسواق الأوراق المالية الناشئة، بما يدعم من دورها في تحقيق عملية التنمية الاقتصادية وتنقسم سياسات الإصلاح الاقتصادي إلى إصلاح هيكلي وإصلاح مالي ونقدي.

أ- الإصلاح المالي والنقدي: يعتبر الإصلاح المالي والنقدي في اقتصاديات الدول النامية من العوامل الهامة التي ساعدت على النمو السريع لأسواق الأوراق المالية الناشئة في هذه الدول. وذلك من خلال تخفيض عجز الموازنة العامة، وتخفيض معدلات التضخم، تحرير أسعار الفائدة وتحرير أسعار الصرف، وإصلاح الجهاز المصرفي بالتخلي عن الائتمان الموجه، مما يترتب عليه تحقيق استقرار المتغيرات المالية والنقدية، مما وضع الأساس لمناخ استثماري جيد، وانعكس ذلك على تنشيط أسواق الأوراق المالية الناشئة وتطويرها بإدخال صكوك مالية جديدة، وتنشيط إجراءات قيد الشركات التي تسجل في الأسواق المالية وتخفيض الضرائب والرسوم على خدماتها وقد ساعدت هذه الإجراءات على توفير المناخ الملائم لنمو أسواق الأوراق المالية الناشئة.

ب- الإصلاح الهيكلي: يكون الإصلاح الهيكلي من خلال إطلاق آليات السوق الحر، وتحرير أسعار السلع والخدمات المختلفة، والتحول من القطاع العام إلى القطاع الخاص وذلك بتوسيع قاعدة الملكية من خلال برامج الخصخصة. وقد أسهمت هذه الإجراءات في خلق مناخ ملائم لازدهار أنشطة القطاع الخاص، وزيادة معدلات أرباح الشركات الخاصة. وقد ساعد ذلك في زيادة الثقة في مستقبل الدول النامية، الأمر الذي انعكس في زيادة تدفقات رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية إلى هذه الدول، مما ساعد على توفير المناخ الملائم لنمو نشاط أسواق الأوراق المالية الناشئة. الأمر الذي يدعم دورها الهام في دفع عملية التنمية الاقتصادية، ومن ناحية أخرى ساعد اتباع العديد من الدول النامية لبرامج خصخصة شركات القطاع العام في ازدياد نشاط أسواق الأوراق المالية الناشئة ونمو حجم التعامل فيها.

2- ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي:

يُعد تحقيق معدلات نمو مرتفعة في اقتصاديات الدول النامية من العوامل التي تشجع على الاستثمار في أسواق أوراقها المالية الناشئة. وقد حققت اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا قبل أزمتها المالية الأخيرة (النمور الآسيوية) معدلات نمو أعلى من الدول الصناعية في بداية التسعينيات، مما أدى إلى تفضيل مديري المحافظ المالية الاستثمار في هذه الدول، ومن ثم زيادة حجم نشاط هذه الأسواق. ومن ناحية أخرى أدى اتساع تطبيق سياسات تحرير التجارة بعد اتفاقيات جولة أورجواي 1993 إلى توقع أن يحقق عدد من الاقتصاديات النامية معدلات نمو أعلى من الدول المتقدمة، وذلك نظراً لتمتع هذه الدول بانخفاض في تكاليف الأجور مع زيادة سريعة في الطلب المحلي، ولذلك فإن زيادة حجم الاستثمارات فيها من خلال أسواقها المالية سوف يساعد على زيادة قدرتها على المنافسة في الساحة الدولية.

ويعتقد بعض مديري الاستثمارات الدوليين أنه بحلول عام 2040 ستكون أكثر من 50% من مكونات أي محفظة مالية عبارة عن أوراق مالية للدول سريعة النمو في آسيا وأمريكا اللاتينية نظراً لأن التحول إلى الأسواق المالية الناشئة يعتبر ضرورياً في ظل معدلات النمو العالية التي تسجلها اقتصاديات تلك الدول والتي تتراوح ما بين 5% إلى 8% سنوياً، والتي ستمكن اقتصاديات هذه الدول من زيادة حصتها إلى نحو 50% من الاقتصاد العالمي بحلول عام 2040 مقابل نحو 25% حالياً، الأمر الذي يجعل إمكانية تحقيق الاستثمارات أرباح كثيرة في تلك الأسواق الناشئة في المستقبل فرصة مؤكدة (الهندي، عدنان: 1994، 76).

ثانياً: العوامل الخارجية:

وهي عوامل خارج نطاق تحكم واضعي السياسة في الدول النامية، ولقد أدت دوراً هاماً في نمو نشاط أسواق الأوراق المالية الناشئة. ومن أهم هذه العوامل ما يلي:

1- العوامل المؤسسية في الدول المتقدمة: تتمثل هذه العوامل في الإجراءات التي حدت من القيود المالية في الدول الصناعية من أجل مزيد من التكامل العالمي لأسواق الأوراق المالية مثل المادة «144 ألفاً» التي أصدرتها الولايات المتحدة الأمريكية والتي تتيح للمصدرين الأجانب سبل وصول أسهل إلى أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك بتخفيف القيود على إعادة بيع الأوراق المالية المطروحة بشكل خاص، وتبسيط إجراءات التسجيل،ومشاكل دفع أرباح الأسهم، بالإضافة إلى رفع القيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي من قبل منسق شؤون شركات التأمين بنيويورك، وقد ساعد ذلك على زيادة الاتجار عبر الحدود مع بعض أسواق الأوراق المالية الناشئة.

وقد أدى تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى أسواق الأوراق المالية الناشئة إلى المساهمة في الارتفاع بكفاءتها،وذلك باكتساب خبرة نتيجة للاحتكاك والاتصال بالمؤسسات الأجنبية المالية التي تستخدم التكنولوجيا المتقدمة. وقد ساعد ذلك على نقل التكنولوجيا المتقدمة للأسواق الناشئة، وبالتالي يمكن للمستثمر الأجنبي الاستفادة من استخدام تلك الوسائل المتعلقة بتخفيض المخاطر الأمر الذي ساعد على جذب المزيد من تدفقات رأس المال الأجنبي إلى تلك الأسواق الناشئة (Rebert A. Feldman & Manmoban S. Kumar, 1995, 189).

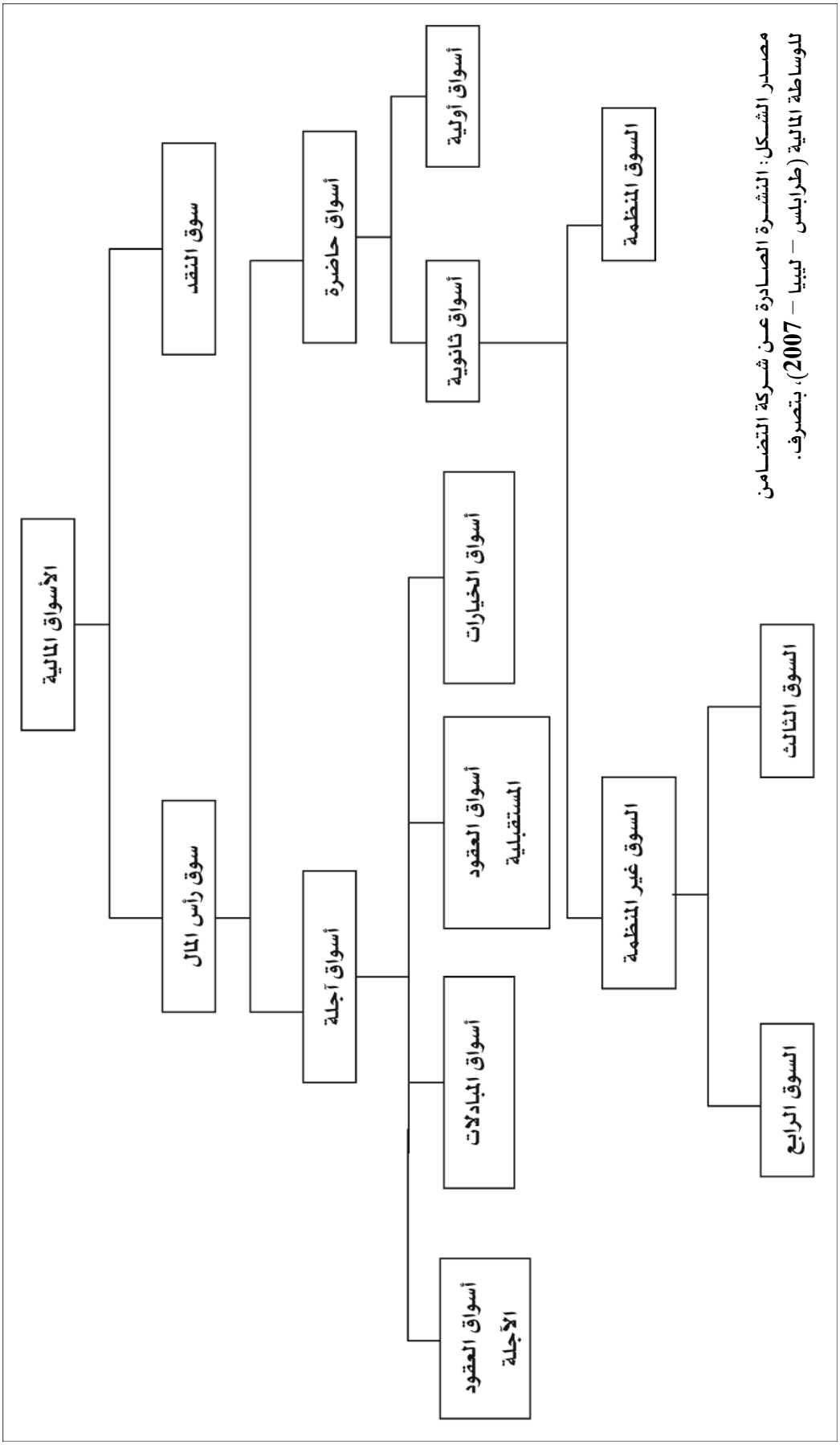
2- زيادة ارتباط أسواق الأوراق المالية بعضها البعض: في ظل الانفتاح المالي في الوقت الحاضر أخذت أسواق الأوراق المالية الناشئة ترتبط في نشاطها مع أنشطة أسواق الأوراق المالية في الدول المتقدمة، وقد ساعد ذلك على زيادة حركات رؤوس الأموال بين أسواق الأوراق المالية المختلفة نتيجة لاختلاف أسعار الفائدة من سوق إلى آخر. فقد ترتب على انخفاض أسعار الفائدة في أسواق الأوراق المالية في الدول المتقدمة إلى مستويات غير معهودة خاصة في فترة التسعينيات حيث انخفضت أسعار فائدة المصارف الفيدرالية في الولايات المتحدة الأمريكية من 9,8% في أبريل 1989 إلى 2,9% في نوفمبر 1992 حيث أدى هذا إلى تحفيز المستثمرين الأجانب من الدول الصناعية المتقدمة على الاستثمار في أسواق الأوراق المالية الناشئة، فقد قام المستثمرون الأمريكيون بتوجيه قدرٍ ضخمٍ من رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة، وفي عام 1993 بلغ ضعف الأموال المستثمرة في هذه الأسواق عنه في عام 1992، ويزيد عما استحوذته الأسواق الناشئة من الاستثمارات الأمريكية طول عقد الثمانينيات (السريتي، السيد محمد: 1999، 73).

3- زيادة التنويع الدولي لمحفظة الأوراق المالية للمستثمرين ذوي الطابع المؤسسي: يعد الاتجاه نحو زيادة التنويع الدولي لمحفظة الأوراق المالية للمستثمرين ذوو الطابع المؤسسي مثل صناديق المعاشات وشركات التأمين من بين العوامل الخارجية التي أدت إلى النمو السريع لأسواق الأوراق المالية الناشئة، وحتى نهاية عام 1991 بلغت استثمارات صناديق المعاشات وشركات التأمين للدول الصناعية في أسواق الأوراق المالية ما يقرب من 12 إلى 15 مليار دولار، وهو ما يعادل نحو 3% من القيمة السوقية لكل أسواق الأوراق المالية الناشئة، ويفضل المستثمرون ذوو الطابع المؤسسي في الولايات المتحدة الأمريكية الاستثمار في الأوراق المالية لدول أمريكا اللاتينية، بينما يفضل المستثمرون ذوو الطابع المؤسسي في إنجلترا الاستثمار في الأوراق المالية لدول الشرق الأوسط، في حين يفضل المستثمرون ذوو الطابع المؤسسي في اليابان الاستثمار في الأوراق المالية لجنوب شرق آسيا.

من خلال ما تقدم وبعد استعراض محددات نمو أسواق الأوراق المالية الناشئة يجب الإشارة هنا إلى حقيقة هامة، وهي أنه لولا عوامل الجذب الداخلية والتي بلورتها سياسات الإصلاح الاقتصادي، وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي التي حققتها بعض الدول النامية والتي انعكست في تدعيم الثقة الدولية في هذه الأسواق الناشئة، ذلك لما أمكن للعوامل الخارجية وحدها أن تؤدي إلى توجيه هذا القدر الضخم من رؤوس الأموال إلى أسواق الأوراق المالية الناشئة.

أنواع الأسواق المالية:

تُقسم أسواق المال على أسس مُختلفة إلى عدة أقسام، ولكن رغم هذه التقسيمات تبقى الأسواق المالية متداخلة ومن الصعب إيجاد فاصل بين نوع وآخر، لأن سهولة تبادل المعلومات فيها تيسر لكل المتعاملين فيها سهولة الانتقال من نوع لآخر، وذلك على عكس الحال في أسواق السلع، وهذه الميزة تُكسب الأسواق المالية مرونة كبيرة،وتتيح تنويع الأدوات والاستثمار فيها، كما أن هذه الميزة تؤثر على معدلات العائد المتوقعة على هذه الأدوات وعلى معدلات أسعار الفائدة السائدة. وفيما يلي شكل يوضح أهم أنواع الأسواق المالية (نشرة صادرة عن شركة التضامن للوساطة المالية في ليبيا، المؤتمر الأول للمصارف التجارية الليبية، (طرابلس - ليبيا - 2007م):



مصدر الشكل: النشرة الصادرة عن شركة التضامن للوساطة المالية (طرابلس – ليبيا – 2007)، بتصرف.

وينقسم السوق المالي من حيث الأجل إلى سوق النقد وسوق رأس المال:

أولاً: سوق النقد Money Market:

وهي السوق التي يتم فيها تداول أدوات الاستثمار (قصيرة الأجل) مثل أذونات الخزانة وشهادات الإيداع، وتؤدي المصارف التجارية دوراً قيادياً في نشاط هذا السوق. ويتميز هذا السوق بالسيولة المرتفعة وانخفاض درجة المخاطرة.

ثانياً: سوق رأس المال Capital Market:

وهي السوق التي يتم فيها تداول أدوات الاستثمار (طويلة الأجل) مثل الأسهم والسندات والخيارات وغيرها من الأدوات المالية الأخرى، وبالمقارنة مع سوق النقد يعتبر هذا السوق أكثر تنظيماً وأكثر مخاطرة وأقل سيولة وذا معدلات عائد مرتفعة نسبياً.

وينقسم سوق رأس المال من حيث الصفقة إلى سوق فورية «حاضرة» وسوق آجلة.

1- السوق الآجلة «المستقبلية» Future Market:

وهي السوق التي تتعامل بما يسمى بالمشتقات المالية، وهي تشمل عقود الخيارات العقود المستقبلية والعقود الآجلة وعقود المبادلات، أي السوق التي يتم فيها عقد صفقات الشراء والبيع للأوراق المالية ثم تنفيذها في ميعاد لاحق في المستقبل.

2- السوق الحاضرة «الفورية» Sport Or Cash market:

هي السوق التي تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل بمختلف أنواعها مثل الأسهم والسندات، أي السوق التي يتم فيها التداول بصورة فورية بين البائع والمشتري.

وتنقسم سوق رأس المال الفورية «الحاضرة» من حيث التداول إلى سوق أولية وسوق ثانوية كما يلي:

2-1- السوق الأولية Primary Market:

هي السوق التي تختص بإصدار الأوراق المالية، وهي تُعرف أيضاً بسوق الإصدار، أي بمعنى آخر، هي السوق التي تشهد الإصدارات الأولية للأوراق المالية. ففي هذا السوق تقوم الشركات والوحدات الحكومية بإصدار أوراقها المالية بغرض الحصول على التمويل اللازم لعملياتها الاستثمارية. ويتم شراء هذه الأوراق قد يتم شراؤها «مباشرة» سواء من قبل المنشآت المالية أم المستثمرين الآخرين الذين تتوافر لديهم أموالاً للاستثمار، ومع ذلك فإن غالبية هذه الإصدارات طويلة الأجل يتم شراؤها بواسطة «مصرفيي الاستثمار» أو «أمناء الاكتتاب» في الأوراق المالية (توفيق، عبد الرحمن: 2006، 31).

2-2- السوق الثانوية Secondary Market:

تعتبر السوق الثانوية الأساس لسوق الأوراق المالية، وهي السوق الدائمة التي يتم فيها إعادة بيع الإصدارات الأولى من الأوراق المالية التي تم التعامل عليها في السوق الأولى وهذه السوق تجعل من السهولة إعادة بيع الأوعية المالية لتحقيق السيولة، كما تساعد على تحديد أسعار الأوراق المالية المصدرة في السوق الأولية، وهي إما أن تكون سوق منظمة (رسمية) أو غير مُنظمة

(غير رسمية)، وتكون حصيلة البيع في هذه الحالة لصالح البائع الذي يحصل على ثمن الأوراق المالية وليس الجهة المصدرة لهذه الأوراق، وللسوق الثانوية وظيفتان (باشا، غادة إبراهيم: 2007، 33):

الوظيفة الأولى: إعادة بيع الأوعية المالية:

وذلك بهدف تجميع السيولة وتسييل الأوعية المالية أو زيادة درجة سيولتها مما يجعلها أكثر قبولاً للتعامل معها لسهولة بيعها وتحويلها إلى نقود.

الوظيفة الثانية: المساعدة في تحديد أسعار الأوراق المالية المصدرة:

تقوم المشروعات التي تشتري الأوراق المالية من السوق الأولية بدفع ثمنها للجهة المصدرة والذي يمكن أن يقل عن سعر السوق الثانوية، فعلى سبيل المثال؛ إذا ما أصدرت شركة ما أسهمها في السوق الأولية يكون ذلك بالقيمة الاسمية لها «إصدار أول» وبعد فترة ما تقوم بإصدار أسهم جديدة «إصدار ثان»، وفي تلك الحالة يكون هناك سعر للورقة بالسوق الثانوية إلا أنه يمكن أن يتم سداد الإصدار الجديد بالقيمة الاسمية أيضاً - أي بسعر أقل من سعر السوق - وعادة ما يحدث البيع لقدامى المساهمين.

وتنقسم السوق الثانوية «التداول» من حيث التنظيم إلى سوق منظمة وسوق غير منظمة:

2-2-1- السوق المنظمة Organized market:

تُعرف باسم البورصة وهي السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية للشركات المدرجة بالبورصة ويدير عمليات التبادل فيها مجموعة متخصصة من الوسطاء والمؤسسات المالية وتتصف بما يلي:

أ- بوجود مكان لبيع وشراء الأوراق المالية.

ب- توجد إجراءات محددة لتداول الأوراق المالية.

جـ- يتم تسجيل الأوراق في هذه السوق وفقاً لقواعد وإجراءات معينة.

2-2-2- السوق غير المنظمة Unorganized Market:

تُعرف السوق غير المنظمة بأنها: تلك السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية للشركات غير المستوفية لشروط إدراجها في سوق الأوراق المالية، ولا يوجد مكان محدد لتداول الأوراق المالية في هذا السوق وتقوم بهذه المهمة الشركات المالية أو المصارف أو الوسطاء ووفقاً للأسعار المعلنة، يؤدي الوسطاء دوراً أساسياً في هذا السوق الذي يتصف بالديناميكية المفرطة والمرونة العالية لأن جميع الصفقات تتم بسرعة بواسطة وسائل الاتصال المتاحة ودون الحاجة إلى أن يلتقي البائع مع المشتري، إذ يتم استخدام شبكة اتصالات سريعة تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين أي التداول يكون بين حامل الورقة المالية وبين المشتري دون الحاجة لحضور المصدرين ويحدد سعر التداول بالتفاوض بين العاملين (آل شبيب، دريد كامل: 2009، 194).

وتنقسم السوق غير المنظمة من حيث أطراف التعامل إلى ما يُعرف بالسوق الثالث والسوق الرابع:

2-2-2-1- السوق الثالث The Third Market:

وهو قطاع من السوق غير المنظم ويتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء السوق المنظمة وإن كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق، وبيوت السمسرة هي أسواق مستمرة تكون على استعداد دائم لشراء وبيع الأوراق المالية بأي كمية مهما كبر أو صغر مقدارها. أما جمهور العملاء في هذه السوق فيتمثل في المؤسسات الاستثمارية الكبرى مثل صناديق المعاشات والأصول المؤمن عليها التي تديرها المصارف التجارية.

2-2-2-2- السوق الرابع The Fourth Market:

وهو السوق الذي يتم فيه التعامل بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مباشرة دون وساطة والهدف منها استبعاد شركات التجارة والسمسرة في الأوراق المالية بهدف تخفيض النفقات خاصة في حالة الصفقات الكبيرة وعليها أن تبحث بنفسها عن بائع أو مشتري ويتم التعامل فيما بينها من خلال شبكة اتصال إلكتروني تسمى Instinet.

أنواع الأوراق المالية المتداولة في أسواق المال:

تمثل الأوراق المالية السلعة التي يتم تداولها في سوق المال، ومن ثم فهي تمثل عصب الحياة لهذا السوق، وتشير الورقة المالية Security إلى التمثيل القانوني لحاملي الورقة تجاه الشركة المصدرة لهذه الورقة، أي بمعنى أن الورقة المالية تعتبر صكاً وذات حق في أصل معين أو التدفقات النقدية المتوقعة الناتجة عن هذا الأصل أي أنها مستند ملكية أو دين يبين حقوق ومطالب المستثمر. فحملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة لهم الحق في الحصول على جزء من أصولها وإن كان ذلك غير ممكن طالما أن الشركة مستمرة في العمل Going-concern، كما أن حملة السندات فعلاً لهم الحق في الحصول على عائد يتمثل في الفوائد المقررة على السند كما أن لهم الحق في جزء من أصول الشركة بمقدار الأصول المرهونة لصالحهم أو لهم الحق في أصول الشركة كلها في حالة تعرض الشركة للإفلاس والتصفية ويوجد العديد من الأسس المستخدمة في تصنيف الأوراق المالية وهي:

تصنف الأوراق على أساس عمر الورقة إلى أوراق مالية طويلة الأجل وأوراق مالية قصيرة الأجل. كما يمكن تصنيف الأوراق المالية حسب ماهية الورقة المالية أو على أساس الحقوق إلى أوراق مالية تمثل صك ملكية مثل الأسهم العادية، وأوراق مالية تمثل صك مديونية مثل السندات، وأوراق مالية مختلطة مثل الأسهم الممتازة فهي تجمع بين صفات الدين والملكية ولذلك فقد تسمى، بالأسهم الهجينة. كما تصنف الأوراق المالية على أساس التعامل إلى أدوات استثمار فورية «الحاضرة»، وأدوات استثمار آجلة «المستقبلية».

وهناك تصنيف آخر متعارف عليه وهو الأكثر شيوعاً حيث تصنف الأوراق المالية على أساس سوق المال أو وفقاً لنوع السوق المالي المتداول فيه ويمكن عرض ذلك كما يلي (هندي، منير إبراهيم: 2006، 52-55):

أولاً: الأوراق المالية المتداولة في سوق النقد: كما ذكر سابقاً يعتبر سوق النقد هو مصدر للتمويل قصير الأجل وبالتالي فهو يضم فقط أدوات الاستثمار قصير الأجل ومن أهمها:

1- أذونات الخزينة Treasury Bills: تمثل أذونات الخزانة أوراقاً مالية حكومية قصيرة الأجل لا يزيد تاريخ استحقاقها عن سنة، وتتميز بسهولة التصرف فيها دون أن يتعرض حاملها لخسائر رأسمالية.

2- الكمبيالات المصرفية Banker's Acceptances: تمثل الكمبيالات المصرفية تعهد كتابي بإعادة مبلغ اقترضه شخص ما من أحد المصارف، ويمكن للمصرف الاحتفاظ بالتعهد حتى تاريخ الاستحقاق، كما يمكنه بيعه لشخص آخر.

3- الأوراق التجارية Commercial Papers: تتمثل الأوراق التجارية في كمبيالات يتراوح تاريخ استحقاقها من خمسة أيام إلى تسعة أشهر وتقتصر ميزة التداول على الكمبيالات التي تصدرها منشآت الأعمال كبيرة الحجم ذات المكانة الراسخة والمعروفة في المجتمع.

4- شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول Negotiable Certificates of Deopsits: هي تلك الشهادات غير الشخصية التي تصدرها المصارف التجارية، والتي يمكن لحاملها التصرف فيها بالبيع أو التنازل، كما يمكنه الانتظار حتى تاريخ الاستحقاق المدون على الشهادة.

5- قرض الدولار الأوروبي (اليورو دولار) Eurodollar: يستخدم اصطلاح الدولار الأوروبي للإشارة إلى الدولارات الأمريكية التي تحتفظ بها المصارف في خارج الولايات المتحدة وعلى الأخص المصارف الأوروبية، حيث تقبل هذه المصارف الودائع وتمنح القروض بالدولار الأمريكي فقط، هذا وتتسم القروض التي تقدمها تلك المصارف بضخامة القيمة وقصر تاريخ الاستحقاق.

6- اتفاقيات إعادة الشراء Repurchase Agreements (Repos): هي أحد أساليب الاقتراض التي يلجأ إليها التجار المتخصصون في شراء وبيع الأوراق المالية Dealers لتمويل مخزون إضافي من أوراق مالية سهلة التسويق، وذلك لليلة واحدة أو لبضعة أيام قليلة. وبمقتضى هذا الأسلوب يلجأ التاجر إلى أحد السماسرة المتخصصين في تلك الاتفاقيات ليبرم له اتفاقاً مع أحد المستثمرين الذين يبحثون عن فرصة لإقراض أموالٍ فائضة لديهم.

ثانياً: الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال:

كما ذكر سابقاً فإن سوق رأس المال هي مصدر للتمويل طويل الأجل وبالتالي فإن التعامل فيه يشمل أدوات الاستثمار طويل الأجل فقط والتي من أهمها:

1- الأسهم Stocks: يُعرف السهم بأنه صك قابل للتداول يصدر عن شركة مساهمة ويُعطىٰ للمساهم ليمثل حصته في رأس مال الشركة، وتعتبر الأسهم أداة التمويل الأساسية لتكوين رأس المال في الشركات المساهمة وهي تقسم إلى نوعين وهما:

أ- **الأسهم العادية Common stocks**: السهم العادي هو عبارة عن صك ملكية لجزء من الشركة أو المنشأة المصدرة للسهم، وللسهم العادي ثلاث قيم:

- القيمة الاسمية: وهي القيمة المدونة على قسيمة السهم والمنصوص عليها في عقد تأسيس المنشأة.
- القيمة الدفترية: وهي نصيب السهم من قيمة حقوق الملكية.
- القيمة السوقية: وهي القيمة التي يُباع بها السهم من سوق رأس المال، وهي قيمة متغيرة تبعاً لتغير سعر السهم.

ب- الأسهم الممتازة Preferred stock: السهم الممتاز هو عبارة عن مستند ملكية له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية، ولحامل السهم الممتاز أولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية. كما أن له الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم.

2- السندات Bonds: هي عبارة عن عقد أو اتفاق بين الشركة (المقترض) والمستثمر (المقرض). وبمقتضى هذا الاتفاق يُقرض الطرف الثاني مبلغاً معيناً إلى الطرف الأول، الذي يتعهد بدوره بِرَدِّ أصل المبلغ وفوائده المتفق عليها في تواريخ مُحددة. وقد ينطوي هذا العقد على شروط أخرى لصالح المقرض مثل رهن بعض الأصول الثابتة ضماناً للسداد أو وضع قيود على إصدار سندات أخرى في تاريخ لاحق. كما قد يتضمن العقد شروطاً لصالح المقترض مثل حق استدعاء السندات قبل تاريخ الاستحقاق (لطفي، محمد أحمد: 2002، 7).

3- المشتقات المالية (الخيارات، العقود المستقبلة الآجلة): Financial Derivatives (option's futures):

تعرف المشتقات المالية بأنها أدوات وعقود مالية يتم التعامل فيها خارج الميزانية ومتعلقة بأدوات مالية أساسية داخل الميزانية مثل السلع والأسهم والسندات والودائع والقروض وأنواع الأصول المختلفة ومؤشرات سعر الصرف والفائدة على العملات وأنواع الأصول المختلفة وهذه العقود ترتب على حاملها الالتزام أو الخيار في شراء أو بيع الأصول المالية، ويشتق سعر هذه العقود من سعر الأصل المالي المرتبطة به، وتهدف إلى إدارة المخاطر المختلفة في الأصول والأدوات التقليدية وتحقيق الربحية.

المبحث الثاني
المصارف التجارية وعلاقتها
بأسواق الأوراق المالية الناشئة

تقوم المصارف التجارية بدور هام وحيوي في تنشيط سوق الأوراق المالية وذلك من خلال توجيه جزء من مواردها المالية نحو الاستثمار في الأوراق المالية، فضلاً عن قيامها بأعمال الوساطة المالية من خلال الترويج لإصدار وشراء وتداول الأوراق المالية في المجتمع.

وتتميز عملية الاستثمار من وجهة نظر المصرف بتوجيه موارده وفقاً لطبيعة آجال استحقاق خصومه، بما يتفق مع آجال هذه الخصوم بغرض تحقيق الموازنة بين هدفي الربح والسيولة، مما يساعد على تحقيق التوازن الاقتصادي للمجتمع. كما أن استثمار المصارف التجارية الليبية محل البحث في الأوراق المالية في الفترة الحالية يعتبر ضرورياً لتنشيط سوق الأوراق المالية لعدة أسباب من أهمها:

1- نقص الوعي الاستثماري لدى جزء كبير من أفراد المجتمع، وانخفاض الميل للاحتفاظ بالأوراق المالية أو التعامل فيها من جانب العديد من المستثمرين.

2- عدم كفاية رأس المال الخاص لإقامة بعض المشروعات خاصة ذات الحجم الكبير منها وبالتالي هناك ضرورة إلى اللجوء لأسواق المال.

3- اتجاه الدولة لتشجيع القطاع الأهلي، ومحاولة تطبيق الخصخصة في الاقتصاد الليبي وما يرتبط بذلك من طرح عددٍ من المشروعات من خلال الأوراق المالية الأمر الذي يتطلب مساعدة المصارف سواء للترويج أم توفير الائتمان اللازم لشراء بعضها ثم إعادة بيعها.

4- حداثة سوق الأوراق المالية الليبي وحاجته الضرورية للقطاع المصرفي كأحد أهم المؤسسات المالية والمؤثرة في نشاط السوق، والتي يحتاجها السوق للنمو والتطور من أجل خدمة الاقتصاد الوطني.

وعلى ضوء ما تقدم نجد أن دور القطاع المصرفي هام جداً في تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية الناشئ، حيث إن هذا الدور سيعود بالفائدة أولاً على القطاع المصرفي من ناحية، وذلك بتوفير فرص جديدة للاستثمار وإيجاد مصادر أخرى للدخل، أما من ناحية أخرى فإن هذا الدور من شأنه أن يزيد من حركة السوق وزيادة التداول فيه وبالتالي سيكون هذا السوق أكثر فاعلية ونشاطاً.

ولكي يؤدي القطاع المصرفي دوره في تفعيل سوق الأوراق المالية فإن هذا يحتاج إلى إعداد سياسات واستراتيجيات استثمارية جيدة تناسب عمل المصرف في سوق الأوراق المالية، ومن أهم هذه

السياسات والاستراتيجيات وجود استراتيجية جيدة ومناسبة لإدارة محفظة الأوراق المالية وكذلك إعداد استراتيجية مناسبة للمصرف للتحول من مجرد وسيط بين المدخرين والمستثمرين إلى دور أوسع وأكثر شمولاً للخروج من العمل المصرفي التقليدي، ويتمثل ذلك من خلال القيام بأعمال الوساطة المالية.

أولاً: دور المصارف التجارية في تنشيط سوق الأوراق المالية:

ترتبط المصارف التجارية بعلاقة وثيقة مع سوق الأوراق المالية، وهذه العلاقة هي نتيجة عمليات عديدة تقوم بها المصارف التجارية، ويمكن تقسيم هذه العمليات إلى ثلاث ممارسات رئيسة وفقاً لنوعية الوظيفة أو المهمة التي يؤديها المصرف وهي تتمثل في الآتي:

أولاً: الاستثمار في الأوراق المالية:

تلجأ المصارف التجارية إلى تكوين محفظة للأوراق المالية والتي تضم مجموعة من الأوراق المالية في صورة أسهم أو سندات بأنواعها المختلفة. وتختلف عملية الاستثمار التي تقوم بها المصارف عن عمليات الإقراض من عدة زوايا أهمها أن الاستثمار في الأوراق المالية ينطوي على مبادرة المصرف بإنشاء العمليات الاستثمارية والدخول إلى السوق لشراء الورقة المالية على عكس القرض الذي من المفترض أن يكون المقترض هو الذي أنشأه.

وتتسم محفظة الأوراق المالية التي تكونها المصارف بعدة سمات مشتركة يمكن حصرها في الآتي (مجلة كلية التجارة – جامعة عين شمس، العدد الثاني – الجزء الثاني، 1992، 1098):

1- سهولة تسييل الأوراق المالية وتنويعها لتقليل المخاطر، ويعتمد ذلك في المقام الأول على نمو وتطور السوق الثانوية.

2- احتواء المحفظة على أوراق من الدرجة الأولى، حتى يمكن المحافظة على ثبات قيمة المحفظة مثل أذون الخزانة.

3- التوازن بين سيولة الأوراق وتوظيفها حتى يتحقق التوازن للمحفظة. أي المواءمة بين هدف أقل مخاطرة وأعلى عائد.

ويلاحظ أن المصارف التجارية تعتمد على محفظة الأوراق المالية في توفير نسبة هامش من سيولة مواردها، و بذلك تكّون احتياطي إضافي من الدرجة الثانية إلى جانب توفير الأرصدة النقدية التي يحتاجها المصرف عند الضرورة.

ثانياً: القيام بأعمال الوساطة المالية (تأسيس صناديق الاستثمار كنموذج):

إن أحد أهم التطورات المصرفية يتمثل في تطوير الخدمات المصرفية التي تقوم بها المصارف لكي لا يقتصر عملها على قبول الودائع ومنح الائتمان، وإنما يتصرف أيضاً لتقديم الخدمات التي تجذب بها العملاء إلى المصرف، وتتمثل خدمات إصدار الأوراق المالية والاكتتاب فيها نيابة عن العملاء كأحد

الخدمات المصرفية الحديثة التي شاعت في الجهاز المصرفي حديثاً، وأدت إلى تحقيق نتائج إيجابية للمصرف والسوق والأوراق المالية في آن واحد.

وأصبح من المألوف أن يتم الاتفاق بين الشركات المصدرة للأسهم وأحد المصارف التجارية ليقوم المصرف نيابة عن الشركة ببيع الأسهم والسندات، ويتم الاتفاق بين المصرف والشركة على شروط الاكتتاب وتاريخ فتح الاكتتاب ومصاريف الإصدار، وكذلك العمولة التي يتقاضاها المصرف عن هذه الخدمة (مجلة كلية التجارة – جامعة عين شمس، العدد الثاني – الجزء الثاني، 1992، 1021).

ويتنوع دور المصارف في القيام بأعمال الوساطة المالية ليأخذ العديد من الأشكال كما يلي:

1- إنشاء أو المساهمة في إنشاء الشركات التي تعمل في مجال الأوراق المالية بأنواعها المختلفة وإعطائها قوة الدفع المطلوبة نظراً لحداثة هذا النشاط في سوق رأس المال ومن أمثلة تلك الشركات (بنك مصر، دور البنوك في تنشيط سوق المال وبرنامج الخصخصة، النشرة الاقتصادية، السنة (36)، العدد الأول، 1993، 21-25):

- ❖ الشركات التي تعمل في مجال خدمات أمناء الاكتتاب (والتي تتولى عملية ترويج وتسويق الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية وتقوم نيابة عن المستثمر بالتحقق من سلامة المراكز المالية للشركات التي تطرح أوراقها للاكتتاب العام كما تتولى عملية تلخيص نشرات الاكتتاب).
- ❖ شركات رأس المال المخاطر (والتي تساعد المشروعات المتعثرة التي تعاني من خلل في هياكلها التمويلية بما يساعد على طرح ورواج أوراقها المالية في التداول في سوق رأس المال حتى يمكن إنقاذها من عثرتها وإضافة وحدات فاعلة إلى النشاط الاقتصادي)، كما تقوم هذه الشركات بتمويل المشروعات التي تتميز بالأفكار الجديدة أو المشروعات عالية المخاطر.
- ❖ الشركات المتخصصة في إدارة محافظ الأوراق المالية (شركات الإدارة).
- ❖ شركات المقاصة (وهي شركات متخصصة في نقل ملكية الأوراق المالية وتحصيل الكوبونات نيابة عن أصحاب الأوراق المالية).

2- تكوين صناديق الاستثمار، بغرض تشجيع توجيه مدخرات الأفراد إلى الاستثمار في الأوراق المالية مما سيساعد المصارف كثيراً على إدارة السيولة وينشط في نفس الوقت سوق الأوراق المالية حيث تعتبر صناديق الاستثمار إحدى أدوات الوساطة المالية التي تتبعها المصارف في تنويع استثماراتها، وهي وسيلة لتأمين عمليات تمويل الاقتصاد القومي عن طريق ربط المدخرات القومية بسوق الأوراق المالية تحت ظروف ونُظم تسمح بحماية صغار وكبار المدخرين على السواء، ولا تخرج صناديق الاستثمار عن كونها إدارة جماعية لمحفظة الأوراق المالية.

ومن الجدير بالذكر أن فكرة صناديق الاستثمار تقوم على أساس خلق مؤسسة وسيطة بين المدخرين الذين يرغبون في استثمار مدخراتهم في أوراق مالية وبين سوق الأوراق المالية على نحو يقلل المخاطر ويقلل مجهود اختيار مكونات المحفظة المالية وإدارتها، وبالتالي يتولى صندوق الاستثمار شراء توليفة متنوعة من الأوراق يتولى خبراؤه التدقيق في اختيارها، ثم يصدر صكوكاً بمبالغ ثابتة

تتناسب مع قدرات المدخرين ويطرحها للاكتتاب، وتكون هذه الوثائق بمثابة وثائق استثمار تعطي المشتري الحق في الحصول على جزء من الأرباح أو العائد طبقاً للنظام الذي يحدده الصندوق.

وتجدر الإشارة إلى أن صناديق الاستثمار بجميع أنواعها تهدف إلى تحقيق الأهداف التالية (النشرتي، مصطفى: لا توجد سنة نشر، 205):

1- إشباع رغبات المستثمرين في ضوء درجة المخاطر والعائد الذي يرغب في تحقيقه من وراء استثمار أمواله في وثائق الاستثمار.

2- تنشيط سوق التداول مما يساعد على تنشيط سوق الأوراق المالية، وبما يساعد على الارتفاع بكفاءة السوق المالي.

3- تشجيع الاستثمار غير المباشر لكل من المستثمر أو المدخر الصغير أو لأي مستثمر لا يرغب في القيام بالاستثمار المباشر للأوراق المالية عن طريق عمليات السمسرة.

4- تكوين محفظة أوراق مالية متوازنة تساعد على توزيع عائد دوري على حملة الوثائق وزيادة القيمة الرأسمالية لها.

5- اتخاذ قرار البيع والشراء للأوراق المالية في الوقت المناسب نيابة عن المستثمرين من حملة الوثائق بما يساعد على توزيع المخاطر.

ومن الجدير بالذكر أن صناديق الاستثمار التي أنشأتها المصارف ساهمت في توظيف جزء من فائض السيولة لدى المصارف الناتج عن الارتفاع الكبير في حجم الودائع المصرفية وتحويلات العاملين بالخارج، وتتيح تلك الصناديق للمصارف توجيه مواردها النقدية إلى الاستثمار المباشر في المشروعات الإنتاجية مع تحقيق أقصى عائد ممكن مع أقل درجة من المخاطر.

ثالثاً: قيام المصارف بدور أمناء الاستثمار:

دخلت المصارف التجارية هذا المجال بغية زيادة كسب العملاء وزيادة ودائعها، وتعد هذه الوظيفة أحد الوظائف التقليدية التي تمارسها المصارف الشاملة في الدول المتقدمة، بل إن هناك مصارف تخصصت للقيام بهذه العمليات وحدها. وهناك بعض المصارف تلجأ إلى فصل هذا النشاط عن نشاطها العادي عن طريق إنشاء شركة فرعية للقيام بنشاط أمناء الاستثمار، ولا شك أن قيام المصارف التجارية بهذا الدور يعمل بصورة فعالة على تنشيط سوق الأوراق المالية بصورة مباشرة.

ويمكن تحديد مهام إدارة أمناء الاستثمار في الآتي:

أ- اختيار أمثل الطرق لاستثمار الأموال.

ب- اختيار أمثل الطرق لإدارة الأموال.

جـ- القيام ببعض الأعمال المرتبطة بحركة النقود نيابة عن الأفراد.

وقد أدت هذه المهام إلى زيادة التصاق المصارف بالعملاء، وفتحت مجالاً لكسب عملاء متعددين. وأصبحت هذه الخدمات أحد عناصر التحول للعملاء من مصرفٍ لآخر خاصة أن العملاء غالباً ما يفضلوا تركيز معاملاتهم المصرفية مع مصرف واحد.

وبهذا فإن التحليل الدقيق لدور المصرف في القيام بدور أمناء الاستثمار يشير إلى عدة أبعاد متشابكة مع بعضها بعضاً تعمل على تنشيط سوق الأوراق المالية (مجلة كلية التجارة، جامعة عين شمس، 1992، 1109).

ثانياً: سياسة وإستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية

قبل تناول سياسة واستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية، يجب أولاً أن تُعرف المحفظة الاستثمارية التي يجب الاستثمار فيها، حيث تُعرف المحفظة الاستثمارية بأنها: أداة مكونة من مجموعة من الأوراق المالية والأدوات الاستثمارية الأخرى،أي هي مجموعة من الأصول التي يمتلكها المستثمر سواء أكانت هذه الأدوات أصول حقيقية أو مالية بهدف الحصول على أكبر عائد بأقل درجة مخاطر والتي تتلاءم مع رغبة المستثمر لإدارة مدير المحفظة Portfolio Manager الذي قد يكون مالك المحفظة أو يعمل بأجر لدى مالكيها.

وفي تعريفه لمحفظة الأوراق المالية الخاصة بالمصارف يعرفها دريد كامل بأنها: مجموعة الأوراق المالية التي يمتلكها المصرف، للحفاظ على درجة سيولة معينة ومواجهة الحالات الطارئة، وعدم تعطيل الأموال الفائضة في حال انخفاض الطلب على القروض، أو تجنب جزء من هذه الأموال كاحتياطيات (آل شبيب، دريد كامل، 2006، 289).

وغالباً ما تتميز هذه المحافظ بالتحفظ، حيث تضم تشكيلة من الأوراق المالية منخفضة المخاطر كالسندات الحكومية وأذون الخزانة، والابتعاد عن الأسهم إلى حدّ ما كونها تحمل درجة أكبر من المخاطرة وعدم التأكد بخصوص العائد المتوقع منها.

أهداف إدارة المحفظة الاستثمارية:

إن أهم هدف لإدارة المحفظة هو تحقيق الموازنة بين العائد والمخاطر والسيولة، ويمكن الإشارة إلى أنه هناك عدة أهداف أخرى للمحفظة الاستثمارية وهي كما يلي:

1- تحقيق أقصى عائد ممكن على رأسمال المحفظة.

2- توفير السيولة بالوقت المناسب من خلال اختيار أدوات استثمارية لها القابلية على التحويل إلى نقد دون خسارة مع ضرورة أن تكون هذه الأدوات سهلة التداول والتحويل إلى نقد حتى تحد من ظهور حالات العسر المالي أو الإفلاس لدى الوحدات المالية وأن تتوافر في هذه الأدوات القابلية للسيولة والتسويق أي مدى إمكانية تحويل أصول المحفظة إلى سيولة.

3- المحافظة على رأس المال الأصلي للمحفظة من خلال المحافظة على القيمة الحقيقية لأصول المحفظة والذي يُعد أحد أهم الأهداف التي تحققها إدارة المحفظة، وكذلك العمل على عدم

تعرض رأس المال المستثمر للمخاطر وهذا الهدف يتماشى مع رغبات المستثمرين في زيادة رأس المال وهو من الأهداف التي يجب أن تحققها إدارة المحفظة الاستثمارية.

4- استمرارية التدفقات النقدية إلى المحفظة ويعني الحصول على دخل جارٍ للمحفظة وبالتالي حصول المستثمرين على إيرادات جارية ناجمة عن استثماراتهم المالية.

5- التنويع - يعني تنويع الأدوات الاستثمارية وتحديد الأهمية النسبية لكل أداة في رأسمال المحفظة وبما يحقق أهداف المستثمرين وإدارة المحفظة في الحصول على أكبر عائد بأقل درجة خطر.

بعد تعريف محفظة الأوراق المالية للمصرف، وتحديد مفهومها ومكوناتها وأهم أهدافها سيتم فيما يلي استعراض دور هذه المحافظ وأهم سياساتها في تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية:

أولا- محفظة الأوراق المالية بالمصرف ودورها في تنشيط سوق الأوراق المالية:

يمكن أن تتكون محفظة استثمار الأوراق المالية في المصرف من ثلاثة أنواع هي: الأسهم والسندات، وأذون الخزانة العامة، وتتفاوت الأوراق المالية فيما بينها من حيث درجة السيولة المرتفعة العائد، حيث تأتي أذون الخزانة العامة في مقدمة الأوراق المالية ذات السيولة المرتفعة، ثم السندات الحكومية ثم يليها الأسهم المتداولة للشركات المساهمة وشركات الأموال وكذا صكوك التمويل، ذلك لأن أذون الخزانة العامة والسندات الحكومية أسرع نسبياً من غيرها في تسييلها أو الاقتراض بضمانة لمواجهة الظروف الطارئة (فرج، وليد صلاح الدين: 1997، 211).

كما تختلف أذون الخزانة العامة والسندات على الأسهم من حيث العائد المقرر، فأذون الخزانة العامة والسندات ذات عائد ثابت دائماً بينما تتغير الأرباح المستحقة للأسهم من سنة لأخرى فإذا كانت أذون الخزانة تصدر بعائد محدد مقدماً ولمدة محددة، وإذا كانت السندات تقتطع أرباحها مباشرة من الأرباح الإجمالية للشركة، فإن الأسهم على خلاف ذلك لأن أرباحها تختلف من سنة لأخرى، فهي تزيد وتنقص بمقدار الفائض المتبقي للتوزيع بعد تجنيب المبلغ الاحتياطي المقرر واستقطاع مبالغ الضرائب والأجور والمصروفات الإدارية من الأرباح الإجمالية. وتستطيع المصارف من خلال ما يتوافر لديها من خبرات وكفاءات بالإضافة إلى اعتمادها أيضاً على التحليل العلمي أن توازن هياكل محافظها بين معايير الربحية والسيولة والأمان، وألا تتجمد وظائفها تجاه تنشيط سوق الأوراق المالية في الوظائف التقليدية من شراء وبيع وحفظ الأوراق المالية كطلب المستثمر، بل على المصارف أن تولي الأهمية في أسلوب توظيف مواردها المالية تجاه سوق الأوراق المالية.

ثانيا- سياسة الاستثمار في محفظة الأوراق المالية في المصارف التجارية:

تمثل سياسة الاستثمار في المصارف التجارية مجموعة من البيانات الإدارية، تصف أهداف ومسؤوليات وقيود حساب الاستثمار، وتعتبر سياسة الاستثمار الأساس الذي يتم بناءً عليه تطوير عملية التخطيط لاستراتيجيات محافظ الأوراق المالية. وتصف إستراتيجية المصرف في محفظة الأوراق المالية كيفية تطبيق سياسة الاستثمار. وعند توافر المعلومات الكافية عن ظروف السوق الحالية والمتوقعة تكون البيانات الإستراتيجية أكثر تحديداً من بيانات سياسة الاستثمار. وتتطلب

عملية تطوير سياسة الاستثمار، الاعتماد على البيانات الإستراتيجية وليس على بيانات سياسة الاستثمار نفسها، حيث يتم جعل السياسة أكثر تحديداً وتحديثها بسرعة كبيرة، وأن تصف بيانات السياسة أهداف ومسؤوليات وقيود الإدارة على حساب الاستثمار، وتعكس واقع حساب الاستثمار على ارتباطه مع ظروف السوق الحالية والمتوقعة.

وهناك العديد من السياسات الاستثمارية التي يمكن أن يتخذها مدير المحفظة أو المستثمر للاستثمار في الأوراق المالية، وذلك بما يتناسب ونوع المحفظة الاستثمارية، وهذه السياسات الاستثمارية هي (فرج، وليد صلاح الدين:1997، 295):

1- سياسة المخاطر أو السياسة الهجومية (Aggressive Policy): تتميز هذه السياسة بسرعة جني الأرباح الرأسمالية الاستثنائية وتستغل إدارة المحفظة عادة وجود اختلاف بين القيمة السوقية للأدوات المالية المختارة وبين قيمتها الحقيقية أو العادلة.

ونتيجة هذه السياسة هو الحصول على الأرباح الرأسمالية نتيجة لإعادة تقييم أصول هذه المحفظة باستمرار، وتتميز هذه السياسة بارتفاع درجة المخاطر نظراً للمتغيرات الاقتصادية المؤثرة على الأدوات المختارة من هذه المحفظة، وتسمى هذه المحفظة بالمحفظة الرأسمالية على أساس أنها تهدف للحصول على الربح الرأسمالي.

2- سياسة المحفظة الدفاعية أو المحافظة (Defensive Policy): وهي تلك السياسة التي تتبناها إدارة المحفظة تلبية لرغبة المستثمرين المحافظين فتكون حساسة للمخاطر وتمنح الأولوية لعنصر الأمان على حساب العائد.

فتركز إدارة المحفظة على اختيار الأدوات الاستثمارية ذات الدخل الثابت أو شبه الثابت، ولذلك يطلق عليها تسمية محافظ الدخل وتعطي إدارة المحفظة أهمية نسبية كبيرة للأدوات الاستثمارية ذات المخاطر المنخفضة في رأس مال المحفظة، وعموماً تفضل هذه السياسة أسهم الشركات الكبيرة العريقة المستقرة أو سندات الحكومة أو السندات المضمونة حيث تشكل هذه الأدوات ما بين 60-80% من رأسمال المحفظة.

3- السياسة الهجومية الدفاعية أو المتوازنة (Balanced Policy): تمزج هذه السياسة بين المحافظة والمخاطرة ولذلك تستخدم بشكل كبير من قبل أغلب مدراء المحافظة الاستثمارية كونها تتلاءم مع رغبات المستثمرين الذين يركزون على تحقيق الاستقرار النسبي في العائد والحصول على أرباح معقولة بمخاطر مقبولة. وذلك لأنها تحتوي على نوعين من أدوات الاستثمار حيث يتمثل النوع الأول من الأدوات الاستثمارية ذات العائد المرتفع ودرجة المخاطر العالية. بينما يتمثل النوع الثاني في اختيار أدوات استثمارية ذات دخل ثابت والتي لا تتأثر كثيراً بتقلبات السوق أي بمخاطر منخفضة.

وتتميز هذه السياسة بأنها توفر المرونة العالية لإدارة المحفظة في اختيار وتشكيل المحفظة وفق الأهمية النسبية لكل أداة وسيعمل الخبراء في إدارة المحفظة على زيادة الأدوات الاستثمارية ذات العائد المرتفع عند حصول الازدهار والرواج الاقتصادي والعكس صحيح.

استراتيجية الاستثمار في محفظة الأوراق المالية:

بعد أن يتم وضع الاستثمار موضع التنفيذ، يمكن تطوير استراتيجية محفظة الأوراق المالية واتخاذ القرار بتحديد الاستثمار في محفظة الأوراق المالية بعد تحليل المجالات التي تحقق أهداف المصرف وتحديدها، وتوضح بيانات استراتيجية محفظة الأوراق المالية كيفية إدارة المحفظة لإنجاز الأهداف الاستراتيجية. حيث يعني تخطيط الاستراتيجية أخذ ظروف السوق الحالية والمتوقعة بالحسبان، هذا بالإضافة إلى احتياجات المصرف. وعندما تتم الموافقة على خطط المصرف السنوية، يبدأ موظف الاستثمار بتطوير استراتيجية محفظة الأوراق المالية ويتم عرض بيانات استراتيجية المحفظة على لجنة الاستثمار ومجلس الإدارة في بداية كل عام من أجل الموافقة أو الرفض.

وتشير خطة المصرف إلى التوقعات الجارية في السوق المالي خلال العام، وتحليل محفظة الأوراق المالية الحالية. وبعد أن يتحدد الاتجاه الرئيسي لمحفظة الأوراق المالية يتم تحديد توقعات السوق المالي وتستخدم لتعديل الاستراتيجية، وكخطوة أخيرة يتم في سياسة الاستثمار. وتحتوي بيانات الاستراتيجية معظم أغراض المحفظة وتدور حول ثلاثة أغراض رئيسة للمحفظة وهي: (الدخل – السيولة – تنويع المخاطر).

ولتوضيح طبيعة الاستراتيجية والتركيز على بياناتها لابد من وصف الحالات الثلاث الممكنة وهي (العربيد، عصام فهد: 2002، 106-161):

الحالة الأولى: إن معدلات عوائد الأوراق المالية في السوق المالي ذي الدخل الثابت (سوق السندات وغيرها) من المتوقع أن تنخفض خلال العام، بحيث تنخفض تدريجياً خلال الاثني عشر شهراً القادمة. وفي الوقت الجاري يكون السوق عند العوائد التاريخية الكبيرة أو قريباً منها ، ويكون المصرف قد أكمل للتو تسجيل العوائد السنوية من مبالغ الأوراق المالية ذات الحساسية الكبيرة لمعدلات الفائدة، بخلاف الالتزامات المصرفية (جانب المطاليب من الميزانية).

الاستراتيجية المناسبة والبيانات التي تحتاجها:

1- الحفاظ على الاستثمار في محفظة الأوراق المالية بصورة كاملة بانتظار هبوط المعدلات (عوائد الأوراق المالية).
2- إعادة الاستثمار في الأوراق المالية، غير المطلوبة لاعتبارات السيولة بصورة مسبقة لتحقيق العوائد الكبيرة.
3- إضافة أموال جديدة للمحفظة، إذا كانت متوافرة، لتعويض الانخفاض المتوقع في الدخل الناتج من الأوراق المالية ذات العوائد الحساسة لمعدلات الفائدة.

الحالة الثانية: من المتوقع أن تبقى معدلات عوائد الأوراق المالية مستقرة في الأسواق ذات الدخل الثابت خلال العام. ويكون السوق عند أقل المستويات فيما يتعلق بالعوائد، خاصة عند المقارنة مع السنوات الماضية. وتعتبر الأوراق المالية ذات الحساسية تجاه معدلات الفائدة أكبر بقليل من مبالغ الالتزامات (جانب المطاليب من الميزانية).

الاستراتيجية المناسبة والبيانات التي تحتاجها:

1- الحفاظ على الاستثمارات عالية النوعية وقصيرة الأجل بانتظار ارتفاع معدلات الفائدة لاحقاً.

2- الاهتمام بالحصول على المكاسب من الأوراق المالية الطويلة الأجل، عند الضرورة من أجل مساندة العوائد.

الحالة الثالثة: من المتوقع أن تزداد معدلات عوائد الأوراق المالية في السوق المالي الثابت الدخل خلال العام، وفي الوقت الحالي يكون السوق المالي عند العوائد المنخفضة التاريخية أو قريباً منها، وتكون الأوراق المالية ذات الحساسية نحو معدلات الفائدة أكبر بقليل من القيمة مقارنة مع الالتزامات (جانب المطاليب من الميزانية).

الاستراتيجية المناسبة والبيانات التي تحتاجها:

1- الحفاظ على مرونة محفظة الأوراق المالية من أجل الاستفادة من الزيادة المستقبلية في معدلات عوائد الأوراق المالية ذات الدخل الثابت.

2- إطالة استحقاقات الالتزامات المستخدمة لاعتبارات السيولة من أجل تحرير الأوراق السائلة للحصول على عوائد الاستثمار المستقبلية.

3- إطالة استحقاقات الأوراق المالية طبقاً للزيادات المتوقعة في معدلات الفائدة.

ولا يمكن تطوير استراتيجية محفظة الأوراق المالية دون الرجوع إلى احتياجات وخطط المصرف. ومع ذلك هناك عدد من الاستراتيجيات تستخدم للاستجابة للعديد من التقلبات في معدلات الفائدة، خاصة في الفترات الزمنية التي ترتفع فيها معدلات الفائدة، وتتمثل هذه الاستراتيجيات في الآتي:

أ- زيادة مقتنيات محفظة الأوراق المالية.

ب- توسيع نطاق الاستحقاقات.

جـ- استيعاب خسائر محفظة الأوراق المالية من خلال اتفاقيات إعادة الشراء.

د- تغيير تركيبة محفظة الأوراق المالية.

صناديق الاستثمار

تعاني الأسواق المالية الناشئة من مشكلات عديدة، لعل من أهمها قلة الأدوات الاستثمارية الموجودة فيها، لذلك فإن صناديق الاستثمار تشكل إحدى الأدوات الإضافية التي تؤدي دوراً حيوياً في تجميع المدخرات، وإتاحة الفرصة لصغار المستثمرين للاستثمار في تلك الأسواق تحت إشراف شركات متخصصة، وتعتبر صناديق الاستثمار من أهم المؤسسات العاملة في مجال سوق الأوراق المالية حيث تقوم بتجميع الموارد المالية من المستثمرين فيها وإعادة استثمارها في سوق الأوراق المالية وبلا شك فإنها تعمل كأداة جماعية لمحافظ الأوراق المالية تعتمد في قراراتها على الإدارة المحترفة

وعلى الدراسات اللازمة، وهي قد لا تتوافر للمستثمر الفردي، وتحقق بذلك صناديق الاستثمار منافع للمستثمرين فيها كما أنها تحقق منافع لسوق الأوراق المالية وذلك في إحداث نوع من تنشيط التداول وعمل نوع من التوازن في الأسعار، كما قد تتجه المصارف من جهة أخرى إلى إنشاء صناديق الاستثمار وذلك كاتجاه عالمي جديد في محاولات من المصارف لتنويع إيراداتها وزيادتها.

مفهوم صناديق الاستثمار Mutual funds:

يُعرف صندوق الاستثمار بأنه: سلة تحتوي على مجموعة مختلفة من الأسهم والسندات. تم شراؤها من قبل مجموعة من المستثمرين، تتم إدارتها من قبل أشخاص متخصصين في مجال إدارة وتنظيم محافظ الاستثمارات، وقد يقوم بتكوينها شركات متخصصة أو مصارف تجارية أيضاً وتتولى إدارتها بنفسها. وقد بدأت فكرة هذه الصناديق في الدول الغربية وأمريكا في عام 1924م وبدأ نموها ببطء حتى بداية الثمانينيات. والواقع أنه نتيجة للتطور السريع في مجالات الاتصالات وسرعة تناقل المعلومات أصبحت هذه الصناديق الآن أحد أهم الوسائل المتخصصة في الاستثمارات المالية في العالم (خبراء مركز الخبرات المهنية للإدارة بميك: 2006، 23).

وتُعرف منى قاسم صناديق الاستثمار بأنها: وعاء مالي لتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية. فهي أحد الأساليب الحديثة في إدارة الأموال، وفقاً لرغبات المستثمرين واحتياجاتهم الخدمية ودرجة تقبلهم للمخاطر بما يعود بالفائدة على المصرف الذي يؤسس صناديق الاستثمار أو الشركات التي تؤسسها، وعلى المدخرين وعلى الاقتصاد القومي ككل. وصناديق الاستثمار هنا أحد أساليب الاستثمار الجماعي المرتبطة تماماً بسوق الأوراق المالية وبمدى قوة البورصة ونشاطها، فهي وسيلة لتأمين عمليات لتمويل الاقتصاد القومي عن طريق ربط المدخرات القومية بأسواق المال بما يحقق حماية المستثمرين (قاسم، منى: 1995، 45).

الأهداف الرئيسية لصناديق الاستثمار:

هناك العديد من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها إدارة المصارف من وراء إنشائها لصناديق الاستثمار، ومن أهم هذه الأهداف ما يلي (التويريقي، بشير: 2005، 11):

1- تهدف المصارف من وراء تكوين إدارة محافظ الأوراق المالية إلى تحقيق ربحية عالية للمصرف.

2- تجميع أموال المدخرين وتوجيهها لمجال الاستثمار، بما يؤدي إلى زيادة نشاط وفاعلية الأوراق المالية، وكذلك حماية المدخرات الوطنية سواء للمقيمين أم العاملين بالخارج، وذلك بإتاحة وسائل استثمار مرتفعة العائد لزيادة الربحية والعوائد لجميع الأطراف مع صناديق الاستثمار، وبالنسبة للمصرف الذي يملك صندوق الاستثمار فإنه سيحصل عليها من بيع جزء من محفظة الأوراق المالية لصندوق الاستثمار من العمولات التي سيحققها من خلال دوره في المراحل المختلفة لأداء الصندوق.

3- تنشيط سوق الأوراق المالية وهذا في حد ذاته هدف رئيسي ووسيلة في ذات الوقت ومن خلال سوق مالي قوي ونشط يمكن تحقيق أهداف الإصلاح الاقتصادي، وخاصة فيما يتعلق بعملية الخصخصة، والتي لن يتحقق لها النجاح إذا لم يكن هناك سوق مال مؤهل لها بقوة ونشاط بما يسهل عملية توسيع قاعدة الملكية ومشاركة المواطنين في الممارسات الاقتصادية للدولة.

4- التحول نحو الفاعلية من خلال تدويل البورصة مستقبلاً وتنشئتها وتقديمها ما هو إلا خطوة مبدئية نحو هدف أكبر.

5- تحقيق ضرورة الاستقلال بين الأدوات الاستثمارية المختلفة من صندوق لآخر وفقاً لما يتوافق وأوضاع المستثمر.

أنواع صناديق الاستثمار:

نظراً لاختلاف أهداف المستثمرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم في صناديق الاستثمار فقد ظهرت عدة أنواع لصناديق الاستثمار والتي يسمح كل منها بتحقيق الأهداف الخاصة بمجموعة معينة من المستثمرين، وفيما يلي أهم التصنيفات التي حددت أنواع صناديق الاستثمار وهي:

أولاً: تصنيف الصناديق وفق إمكانية زيادة الوحدات:

عادة ما يتم تصنيف صناديق الاستثمار وفق إمكانية زيادة إصداراتها من الوثائق أو الأسهم إلى نوعين رئيسيين وهما: صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة، وصناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة.

1- صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة Closed-end funds:

صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة هي صناديق لها الحق في إصدار أسهمٍ تباع للجمهور ولقد جاء مسمى هذا النوع من الصناديق من كون عدد الأسهم المكونة لرأس المال ثابت لا يتغير إلا في حالات استثنائية. وهذه الصناديق لا تبدي استعدادها لإعادة شراء أسهمها إذا ما رغب حاملها في التخلص منها، وهي وثائق استثمار قابلة للتداول في البورصة حيث يمكن شراؤها وبيعها عن طريق التداول في البورصة كأي ورقة مالية أخرى.

2- صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة Open end Investment funds:

تعتبر صناديق الاستثمار المفتوحة أو صناديق الاستثمار المشتركة (Mutual funds) أوسع أنواع صناديق الاستثمار انتشاراً في الأسواق المالية، وقد جاءت عبارة النهاية المفتوحة من أن حجم الأموال المستثمر في الصندوق غير محدد، إذ يجوز للصندوق إصدار وبيع المزيد من الأسهم أي الوثائق. مع ملاحظة أنه لا يجوز لهذه الصناديق إصدار سندات، وعلى عكس صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة، لا تتداول أسهم الصناديق ذات النهاية المفتوحة بين الأسواق، بل يقف الصندوق نفسه على استعداد دائم لإعادة شراء ما سبق أن أصدره من الأسهم، ولإصدار المزيد منها لتلبية احتياجات المستثمرين وهو ما تسعى إليه الإدارة (هندي، منير إبراهيم: 2006، 294).

ثانياً: تصنيف الصناديق وفقاً لهدف الصندوق:

تختلف أنشطة محافظ وصناديق الاستثمار باختلاف الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، ويمكن تجميع الأهداف الخاصة بصناديق الاستثماربالآتي:

1- صناديق النمو Growth fund: يركز هذا النوع من الصناديق على النمو في قيمة الاستثمارات.

2- صناديق الدخل Income fund: تركز صناديق الدخل على الاستثمار في الأسهم المتوقع لها تحقيق توزيعات أرباح مرتفعة.

3- الصناديق المتوازنة Balanced fund: تقوم هذه الصناديق بتقسيم استثماراتها فيما بين الأوراق المالية ذات معدل فائدة ثابت وبين الأسهم العادية منخفضة المخاطر.

4- صناديق الاستثمار المتخصصة Special fund: تهدف هذه الصناديق إلى الاستثمار في أسهم نوع معين من الصناعات وتستقطب المتفائلين بمستقبل هذه الصناعة والمستعدين لتحمل المخاطرة.

5- صناديق إدارة الضريبة: تهدف هذه الصناديق إلى تأجيل دفع الضريبة من قبل المستثمرين المشتركين في هذه الصناديق حيث أنه لا تجرى توزيعات للعوائد على المستثمرين عند الاستحقاق، ويتم استثمار العائد من أرباح في الحصول على وحدات إضافية في الصندوق يعادل قيمتها من أجل تأجيل دفع المستثمرين المشتركين في تلك الصناديق للضريبة بحكم أنه لا تدفع ضريبة ما لم يتم توزيع العوائد على المستثمرين.

6- صناديق الاستثمار الإسلامية (القطافطة، حسن محمد: 2001، 45-47): هذا النوع من الصناديق يقوم بتوجيه موارده نحو الاستثمارات التي لا تتعارض مع أفكار الاستثمار الإسلامي، فهي ليست مجرد وسيط مالي كغيرها من الصناديق بل تعتمد أيضاً على منهج الاستثمار الإسلامي الذي يمزج بين رأس المال والعمل. ويلتزم مدير الاستثمار فيه بضوابط الشريعة الإسلامية والتي تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات فيه، وتظهر هذه الضوابط في نشرة الاكتتاب التي تمثل الأساس الذي بناءً عليه يتم الاستثمار في ذلك الصندوق وفي الأحكام والشروط التي يوقع عليها الطرفان عند الاكتتاب.

ثالثاً: تصنيف صناديق الاستثمار من حيث مكونات المحفظة الاستثمارية:

تصنف صناديق الاستثمار طبقاً لأنواع الأوراق المالية التي يتم فيها استثمار أموال الصندوق إلى ما يلي (باشا،غادة إبراهيم:2007،61):

1- صناديق الاستثمار في الأسهم Stock funds:

هدف هذا النوع من الصناديق هو الاحتفاظ بمجموعة من الأسهم والإشراف عليها كخطة استثمارية طويلة الأمد، ويتميز هذا النوع بقدرته على وضع سياسة استثمارية ترتكز بشكل كامل على

الأسهم فتزيد نسبة استثمارها من الأسهم عن 70% - طبقاً للمعايير الدولية - وهي تختلف فيما بينها باختلاف سمات تلك الأسهم من حيث درجة نمو الشركة أو الصناعة المصدرة لها ونسب المخاطر بها ونوع المنشأة أو الصناعة.

2- صناديق الاستثمار في السندات Bonds Funds:

وهي التي تتكون محافظ استثماراتها من سندات فقط لكونها أكثر استقراراً وثباتاً من الأسهم حيث إن معظم السندات ذات دخل ثابت يعكس الأسهم العادية التي يتغير عائدها تبعاً لتغيرات السوق، وتختلف هذه الصناديق باختلاف الجهات المصدرة لتلك السندات، فهناك صناديق استثمار تتكون محفظتها الاستثمارية من مجموعة من السندات التي تصدرها شركات وصناديق استثمار تتكون محفظتها من السندات الحكومية بشكل يتسنى معه خدمة قطاع معين من المستثمرين.

3- صناديق الاستثمار في سوق النقد Money Market Funds:

تتكون محفظة هذه الصناديق من أوراق مالية قصيرة الأجل فقط (أقل من سنة) مثل أذون الخزانة والكمبيالات المصرفية وتتداول في سوق النقد بواسطة مؤسسات مالية كالمصارف التجارية، وعادة يكون الحد الأدنى للمشاركة في تلك الصناديق كبيراً نسبياً، وإن كان حجم المشاركة ليس شرطاً فيها.

4- صناديق الاستثمار المتوازنة Balanced Funds:

وهي صناديق تشمل على مزيج من الأسهم العادية والسندات من أجل تحقيق التوازن والاستقرار مع نسبة معقولة من المخاطر في المحفظة من أجل تعظيم المكسب مع ضمان حد أدنى من الأمان نتيجة للثبات النسبي لعوائد السندات.

5- صناديق الاستثمار في الأوراق المالية القابلة للتحويل:

وهي صناديق استثمار تتكون محافظها من الأسهم والسندات الممتازة والقابلة للتحويل إلى أسهم عادية في حالة رغبة حاملها وهي تحقق الأمان للمستثمرين بها لأنها منخفضة المخاطر.

دور المصارف في تأسيس صناديق الاستثمار:

يعد إنشاء سوق الأوراق المالية الذي أصبح من الضروري تطويره وإزالة المعوقات من طريقه وإعطائه دفعة قوية يمكن من خلالها تحقيق الأهداف الرئيسية، سواء للمدخرين أم للاقتصاد القومي ككل. وتعتبر صناديق الاستثمار رافداً لسوق رأس المال، فهي تعمل على تطوير سوق الأوراق المالية، خاصة في الدول التي تتبنى سياسة الإصلاح الاقتصادي بهدف إحداث تغيرات جذرية على السياسة المالية والنقدية وتطوير وتنشيط سوق الأوراق المالية، وللمصارف دور مهم في توفير وإدارة صناديق الاستثمار وذلك لما تتمتع به من خبرة وسمعة طيبة بين المدخرين والمستثمرين، وخاصة أن القوانين واللوائح التنفيذية أجازت للمصارف أن تباشر نشاط صناديق الاستثمار، وفي المقابل فإن صناديق الاستثمار تمكن المصارف من الخروج عن الإطار المصرفي التقليدي (عمليات الوساطة المالية) إلى دور أوسع وأكثر شمولاً، وذلك من أجل مواكبة التغيرات الدولية في الأداء المصرفي، خاصة

أن هناك اتجاهاً عالمياً نحو عمليات خارج الميزانية Out of balance بالنسبة للمصارف وذلك لزيادة جانب الإيرادات الإجمالية بالنسبة للمصارف في عمليات غير مصرفية.

دور المصارف في نمو وإدارة صناديق الاستثمار المختلفة:

إن وجود صناديق الاستثمار يضع المصارف في تحدٍ جديد ومنافسة أكبر، لذا فعلى المصارف القيام بالتنسيق بين كافة خدماتها كباقة متكاملة، حيث إن العلاقة بين أي وعاء ادخاري مصرفي وبين العميل هي علاقة تعود بالفائدة على الطرفين سواءً المصارف أم العملاء، لذا تقوم المصارف بتجهيز العاملين لديها في الفروع المختلفة وتدريبهم من أجل تقديم استشارات لعملائها ولعملاء الصناديق مما يحقق للمصرف موقعاً متميزاً في السوق وذلك من خلال (باشا، غادة إبراهيم: 2007، 88):

1- دراسة السوق للتوصل إلى العملاء الذين لم يستثمروا بعد في صناديق استثمار وتشجيعهم على الاستثمار فيه.

2- التركيز على أهمية الاستشارات المصرفية المقدمة من المصارف للمستثمرين في الصناديق.

3- استخدام التقنية المناسبة لتلبية تساؤلات واستفسارات العملاء في الوقت المناسب وبالدقة المناسبة.

4- الاستفادة من مزايا المصرف النسبية مثل سمعته الحسنة في السوق والثقة من العملاء التي هي أساس التعامل المالي.

5- الوصول إلى عملاء المصرف الكبار والعمل على إقناعهم بالاستثمار في الصناديق الاستثمارية للاستفادة من العمليات الكبيرة ووفوراتها.

6- عمل قاعدة علاقات مصرفية وروابط مصرفية مع العاملين على تقديم الخدمات لصناديق الاستثمار.

الصعوبات التي تواجه المصارف في مجال صناديق الاستثمار:

هناك العديد من الصعوبات التي تعترض إدارة المصارف عند تأسيسها لصناديق الاستثمار والعمل بها، نذكر منها ما يلي (باشا، غادة إبراهيم: 2007، 98):

1- إذا ما ارتفع سعر الفائدة وانخفضت قيمة الأدوات المالية في السوق سوف تتولد مجموعة كبيرة من المشاكل ضمن هيكل عمل الصناديق حيث إن ذلك يؤدي إلى مزيد من الانخفاض في الأدوات المالية ومن ثم في سعر وثائق الصندوق الخيرات الاستثمارية المطلوبة،وخاصة أن المصارف تسارع بصورة كبيرة في إنشاء وامتلاك العديد من صناديق الاستثمار ولمواكبة المناخ السائد وقد يكون ذلك دون وضع الاستراتيجيات اللازمة.

2- عدم الإفصاح للعملاء عن بعض الحقائق الخاصة باستثماراتهم في الصندوق (مثل عدم تمتع الأموال المستثمرة في الصندوق بغطاء تأميني أو أن الأموال المستثمرة في الصندوق غير مضمونة).

3- وضع سياسات حمائية ضد مخاطر الدخول في مجال الاستثمار في صناديق الاستثمار للعمل على تقليل المخاطر التي تتعرض لها المصارف في دخولها مجال صناديق الاستثمار، مثل:

3-1- توفير التدريب اللازم للعاملين المسئولين عن المبيعات والاستفادة من خيرات صناعة الأوراق المالية.

3-2- إشراف الإدارة العليا بالمصرف على أعمال الموظفين المرتبطة بصناديق الاستثمار وبيع وحداته.

3-3- صياغة وتنفيذ سياسة واضحة لاستخدام المعلومات التي يطرحها المصرف بخصوص بيع أموال صناديق الاستثمار.

3-4- العمل على إنشاء هيئة رقابية تقوم بالمراقبة على كافة الأطراف التي تدير صناديق الاستثمار وتقوم ببيع منتجاتها.

3-5- المعرفة التامة بكافة القوانين والتشريعات والأنظمة ذات العلاقة ببيع وتسويق وحدات صناديق الاستثمار.

3-6- الشفافية والإفصاح بالنسبة لطبيعة الأموال غير المؤمن عليها لصناديق الاستثمار التي تقوم المصارف بطرحها على الجمهور وخاصة التي تملكها المصارف.

خاتمة

من خلال الدراسة النظرية السابقة لموضوع دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة، نستنتج بأن الجهاز المصرفي له دور أساسي في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية، فهو يقوم بالدور الرئيسي في حشد المدخرات وتوفير التسهيلات الائتمانية للفعاليات الاقتصادية المحلية، وتأتي أهمية الدور الكامن للمصارف في تطوير نشاط سوق الأوراق لمالية، في ضوء التغيرات الملحوظة التي تشهدها البيئة الدولية للعمل المصرفي والمالي وخاصة فيما يتعلق بهياكل وأنشطة المصارف التجارية، الأمر الذي يعكسه التوجه نحو إلغاء دور التخصص المصرفي التقليدي وظهور طابع الخدمات المالية الشاملة لدى المصارف. وفي ليبيا تعتبر خطوة إنشاء سوق للأوراق المالية والتي تأتي بعد فترة ليست بالقصيرة من التخطيط المركزي لإدارة الاقتصاد الوطني، خطوة جيدة وهامة، وعليه سيكون إنشاء سوق الأوراق المالية محصلة طبيعية للتطور الاقتصادي، الذي يتطلب الائتمان طويل الأجل، وتجميع مدخرات صغار المدخرين. كذلك مع انتهاج سياسة الإصلاح الاقتصادي أصبح من الضروري وجود سوق للأوراق المالية، ولعل المهم هنا ليس فقط إنشاء سوق للأوراق المالية أيضاً بل تفعيل هذا السوق، وهنا يأتي الدور الذي يمكن أن يؤديه الجهاز المصرفي في هذا الشأن، خاصة في ظل غياب المؤسسات المالية صانعة السوق، ومن أهم الأعمال والخدمات التي يمكن أن يقوم بها الجهاز المصرفي تجاه سوق الأوراق المالية هو القيام بأعمال الوساطة المالية وضمان وتغطية الإصدارات من الأوراق المالية، وعلى هذا الأساس ولكي يقوم الجهاز المصرفي بدوره على أكمل وجه، عليه أن يأخذ بزمام المبادرة في الرفع من مستوى أدائه وذلك من خلال تطوير مكوناته والخدمات التي ينتظر أن يقدمها.

وهذا البحث يعتبر محاولة لإبراز أهمية الدور الذي يمكن أن تؤديه المصارف في تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية، وذلك بدراسة أهم الاستراتيجيات التي يمكن أن تتبعها المصارف في مجال الاستثمار في سوق الأوراق المالية والتي من شأنها أن تساهم في رفع عوائد وأرباح المصارف من جهة وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ من جهة أخرى.

القسم الثاني

الدراسة الميدانية

الفصـــل الربـــع: دراسة عن هيكلية المصارف الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي، وشركات الوساطة المالية العاملة فيه

الفصـل الخـامس: عرض مجتمع الدراسة وتحليله

الفصل الرابع

دراسة عن هيكلية المصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه

المبحث الأول: نبذة عن المصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه.

المبحث الثاني: مجتمع الدراسة والعينة المختارة.

المبحث الثالث: تصميم أداة الدراسة واختبارها(استمارة الاستبيان).

المبحث الأول
نبذة عن المصارف التجارية الليبية، وسوق الأوراق المالية الناشئ وشركات الوساطة المالية العاملة فيه

أولاً: نشأة المصارف التجارية الليبية وتطورها:

تعتبر المصارف إحدى الدعامات الأساسية في بناء الهيكل الاقتصادي لأي دولة، حيث زادت أهميتها في العصر الحديث وأصبحت تشكل فيما بينها أجهزة فعالة يعتمد عليها في تطوير وتنمية مختلف قطاعات الاقتصاد القومي فهي أداة من أدوات الاستثمار وتؤدي دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية ولا يقتصر نشاطها على ما تزاوله من أعمال فقط بل تتعداه إلى خلق جو مناسب للتنمية الاقتصادية.

وفي ليبيا شهد القطاع المصرفي خلال العقدين الماضيين العديد من التحولات الجذرية والهامة والمؤثرة في الاقتصاد الليبي، فقد شهد هذا القطاع العديد من برامج التطوير والتحديث الخاصة بالعمل المصرفي.

وفيما يلي عرض لأهم المراحل التي مر بها هذا القطاع:

أولاً: مرحلة العهد العثماني:

تعود فكرة ظهور المصارف في ليبيا إلى العهد القرمالي عندما وافق يوسف باشا على اقتراح القناصل الأوروبيين المتواجدين في طرابلس، وذلك بصياغة مشروع لإنشاء مصرف بولاية طرابلس وقد ظهر أول مصرف إلى حيز الوجود في مدينة بنغازي عام 1868 ثم أنشئ مصرف آخر في مدينة طرابلس عام 1901في أثناء ولاية حافظ باشا وخلال الفترة من (1900-1905) أنشئ مصرفاً زراعياً افتتحت له عدة فروع داخل ولاية طرابلس، وافتتح المصرف العثماني فرعين له في ليبيا حيث بدأ أعماله عام 1856 وحتى 1913.

ثانياً: مرحلة العهد الايطالي:

استخدمت ايطاليا المصارف وسيلة للتمهيد لاحتلال ليبيا وذلك من أجل السيطرة على الموارد الاقتصادية الهامة في البلاد، فبدأ أولاً بتأسيس فرع لبنك روما بتاريخ 1907/4/16 وفرع في مدينة درنة في عام 1912، وبعدها سارع كلاً من مصرف سيشيليا ومصرف إيطاليا ومصرف نابولي بفتح فروعٍ لهم في مدينة طرابلس، وقد أُسندت إليهم مهمة تصفية المصرف العثماني الزراعي والمساهمة في منح القروض للمستوطنين الطليان من أجل التوسع أكثر في البلاد والسيطرة على الموارد الاقتصادية الهامة.

ثالثاً: الفترة من 1952- 1963: (النعاس، عبد المنعم: 1970، 78).

شهدت هذه الفترة عودة كل من مصرف نابولي والمصرف العربي ومصرف روما لمزاولة أعمالهم بعد أن توقفت عنها خلال الحرب العالمية الثانية، وخلال هذه الفترة تم طرح أول إصدار للعملة الليبية وذلك في 1952/6/24 بموجب قانون النقد الليبي الذي صَدر في 1951/10/24، وكانت مغطاة بالكامل بأصول مقومة بالجنيه الإسترليني.

في سنة 1955 صدر القانون رقم (30) والخاص بإنشاء المصرف الوطني الليبي لعدم وجود أي مصرف تجاري ليبي يخدم الاقتصاد الوطني، فقد سمح القانون للمصرف بممارسة الأعمال المصرفية التجارية العادية إلا أنه لم يسمح له بتنظيم الأعمال التجارية أو الإشراف عليها، كما تم تأسيس أول مصرف ليبي متخصص وهو المصرف الزراعي الوطني الليبي الذي تأسس بموجب القانون الصادر في 1952/6/19 للمساهمة في النهوض بالإنتاج الزراعي والحيواني.

رابعاً: الفترة من 1963-1969: (الأرباح، صالح عبد الأمين: 1985، 103)

تميزت هذه الفترة بصدور قانون المصارف رقم (4) لسنة 1963، والذي أعطى لمصرف ليبيا الوطني صلاحيات وسلطات كاملة بما في ذلك سلطة التفتيش على المصارف وفرض العقوبات اللازمة وذلك لضمان تنفيذ السياسة النقدية حسب ما تتطلبه الأوضاع الاقتصادية للبلاد كما تم بمقتضى هذا القانون تغيير اسم المصرف الوطني الليبي إلى مصرف ليبيا.

وقد تميزت هذه الفترة بتحويل ملكية المصارف الأجنبية إلى الدولة الليبية، وقد أوجبت المادة (53) من قانون المصارف لعام 1963 أن تتخذ المصارف التي يكون مركزها الرئيسي في ليبيا شكل الشركات المساهمة وأن لا يقل رأسمالها عن 51% على الأقل لليبيين.

خامساً: الفترة من 1969 وحتى وقتنا الحالي: (اللافي، عبد الله: 1993، 38)

- **فترة التأميم الجزئي:**

خلال هذه الفترة بقيت أربعة مصارف أجنبية تماطل في عملية التحول وهي (باركليز، مصرف روما مصرف نابولي، المصرف العربي)، وقد طبق على تلك الفروع قرار مجلس قيادة الثورة الصادر في 1969/11/13 بشأن تحويل ملكية هذه المصارف إلى الليبيين ، وقد نصت المادة الأولى منه على أنه(يجب أن تتخذ جميع المصارف التي تعمل في ليبيا شكل شركات مساهمة ليبية ويشترط أن يكون رأسمالها المدفوع 51% وأن تكون أغلبية أعضاء مجلس إدارتها من الليبيين ومن بينهم رئيس مجلس الإدارة).

أمام هذه التغيرات في ملكية وإدارة المصارف التجارية أصبح من الضروري إدخال تعديلات على قانون المصارف رقم (4) لسنة 1963 بما يتلاءم والظروف المالية والاقتصادية السائدة وبناء عليه صدر القانون رقم (63) لسنة 1971 بشأن تعديل أحكام قانون رقم (4) لسنة 1963، وقد تضمن هذا التعديل إحلال اسم مصرف ليبيا المركزي محل مصرف ليبيا وتغيير تسمية وحدتي العملة إلى

الدينار والدرهم بدلاً من الجنيه والمليم، بالإضافة إلى منح مصرف ليبيا المركزي صلاحيات أوسع في الإشراف والرقابة على المصارف التجارية.

سادساً: فترة التأميم الكامل:

في 1972/7/24 اعتمد وزير الخزانة الأنظمة الأساسية للمصارف التجارية التي يمتلكها مصرف ليبيا المركزي بالكامل على النحو التالي(WWW.bankofcd.net)

1- المصرف التجاري الوطني:

تأسس المصرف التجاري الوطني كشركة مساهمة ليبية مملوكة بالكامل لمصرف ليبيا المركزي، وذلك بموجب القانون رقم (153) لسنة 1970 تَكـَّون المصرف نتيجة فصل وإدارة العمليات التجارية بمصرف ليبيا المركزي مع كل من مصرف العروبة ومصرف الاستقلال،ويبلغ رأس ماله (58,3) مليون دولار، ويعتبر (مصرف استثماري) سياسته دعم الهيئات الشعبية ومساعدتهم بتقديم التسهيلات الائتمانية لها، ويتخذ المصرف التجاري الوطني من مدينة البيضاء مقراً للإدارة العامة، ويقدم خدماته المصرفية من خلال 57 فرعاً ووكالة منتشرة في مختلف مدن وقرى الجماهيرية.

2- مصرف الوحدة:

مصرف الوحدة شركة مساهمة ليبية تأسس بموجب القانون رقم (153) لعام 1970 الصادر بتاريخ 1970/12/22، والذي بموجبه تم إنشاء مصرف الوحدة بدمج مصرف النهضة العربية، ومصرف شمال إفريقيا، ومصرف القافلة الأهلي، والشركة المصرفية الإفريقية وبعد عملية الدمج هذه أعيد تسمية المصرف ليصبح باسم مصرف الوحدة، وتبلغ ملكية مصرف ليبيا المركزي فيه ما نسبته 87% من رأس مال المصرف، والنسبة الباقية وهي 13% تعود ملكيتها إلى القطاع الخاص، وانتهى مصرف ليبيا المركزي مؤخراً من تقييم مصرف الوحدة تمهيداً لنقل ملكيته بالكامل إلى القطاع الخاص، وقد تم تمليكه فعلاً، وقد وصل عدد فروعه العاملة داخل الجماهيرية حتى نهاية عام (2009) إلى (60) فرعاً و(12) وكالة موزعة على مختلف المناطق، ويتخذ من مدينة بنغازي مقراً لإدارته؛ ويبلغ رأس المال المدفوع 108 مليون دينار ليبي، والاحتياطي القانوني 36 مليون دينار ليبي، بينما بلغت الاحتياطيات غير المخصصة 83,8 مليون دينار ليبي.

3- مصرف الصحارى:

يعتبر مصرف الصحارى شركة مساهمة ليبية تأسس بموجب القانون رقم (153) لسنة 1970 الصادر بتاريخ 1970/12/22 بشأن تأميم الحصص الأجنبية من المصارف التجارية حيث تم تأميم حصة أحد الشركاء الأجانب وهو مصرف أوف أميركا، ومصرف دى سيشليا، وعلى هذا الأساس تم تأسيس مصرف الصحارى في عام 1964 بمساهمة بعض خواص من الليبيين في ذلك الوقت بحصة بلغت (1.51) من رأس المال، وقسمت النسبة الباقية وهي (49%) بين مصرف أوف أميركا (29%) ومصرف دي سيشليا (20%).

وبدأت مؤخراً عملية بيع حصة مصرف ليبيا المركزي في هذا المصرف للقطاع الخاص، حيث تم طرح الأسهم التي يمتلكها مصرف ليبيا المركزي للاكتتاب العام، وقد وصل عدد فروعه العاملة في الجماهيرية حتى نهاية عام 2009 إلى (39) فرعاً، (7) وكالات موزعة على مختلف مدن وقرى الجماهيرية، ويبلغ عدد العاملين به (1520) موظفاً ويتخذ من مدينة طرابلس مقراً لإدارته، ويبلغ رأس المال المدفوع (126) مليون دينار ليبي، والاحتياطي القانوني (35,1) مليون دينار ليبي، وبلغت الاحتياطيات غير المخصصة (99,8) مليون دينار ليبي.

4- مصرف الجمهورية الجديد:

تم تأسيس هذا المصرف بموجب قرار تحويل (بنك دي روما) ليصبح مصرفاً ليبياً مملوكاً بالكامل لمصرف ليبيا المركزي، وذلك بموجب القرار الصادر بتاريخ 1969/11/13 بشأن تحويل ملكية المصارف الأجنبية إلى الدولة الليبية؛وترجع تسمية هذا المصرف بهذا الاسم وذلك بعد أن تم دمجه في نهاية عام 2009 مع مصرف الأمة وهو أحد المصارف العامة في ليبيا ليصل عدد فروعه إلى (105) فرعاً، و(38) وكالة موزعة على مختلف المناطق ويبلغ عدد العاملين به (6150) موظفاً، ويتخذ من مدينة طرابلس مقراً لإدارته، ويبلغ رأس ماله المدفوع 100 مليون دينار ليبي، والاحتياطي القانوني (5.7) مليون دينار ليبي، بينما بلغ حجم الاحتياطيات غير المخصصة (35.7) مليون دينار ليبي.

5- مصرف التجارة والتنمية:

يعد هذا المصرف شركة ليبية مساهمة تم تأسيسها طبقاً لقانون النقد والائتمان رقم (1) لسنة 1993 وقد وصل عدد فروعه العاملة داخل ليبيا حتى نهاية عام 2009 إلى (6) فروع، (8) وكالات موزعة على بعض المناطق، ويتخذ من مدينة بنغازي مقراً لإدارته، ويبلغ رأس المال المدفوع (28.2) مليون دينار ليبي، والاحتياطي القانوني (13.3) مليون دينار ليبي، وبلغت الاحتياطيات غير المخصصة (15.6) مليون دينار ليبي.

6- مصرف السراي للتجارة والاستثمار:

تأسس مصرف السراي طبقاً لأحكام القانون رقم (1) لسنة 1993 وتعديلاته بشأن المصارف والنقد والائتمان و على أحكام القانون التجاري الليبي والقانون رقم (65) لسنة 1970 وبناءً على قرار أمين اللجنة الشعبية العامة للمالية رقم (279) لسنة 1993 بالإذن للمصرف في مزاولة نشاطه.

افتتح المصرف رسمياً بتاريخ 1997/10/10 وبدأ نشاطه الفعلي مع بداية عام 1998 تحت اسم مصرف طرابلس الأهلي ثم تم تغيير اسم المصرف بناء على قرار الجمعية العمومية غير الاعتيادية في اجتماعها المنعقد بتاريخ 2007/6/6 ليصبح باسم (مصرف السراي للتجارة والاستثمار) وبموجب قرار محافظ مصرف ليبيا المركزي رقم (59) لسنة 2007 أذن له بممارسة نشاطه كمصرف تجاري تحت هذا الاسم الجديد، وبلغ رأس المال المكتتب به (33,333,330) دينار ليبي، والمدفوع منه حتى تاريخ 2007/12/31 بلغ (12,703,930)، وقد ارتفع هذا المبلغ في تاريخ

2008/6/30 ليصل المبلغ إلى (18,137,470,000) ثمانية عشر مليون ومائة وسبعة وثلاثين ألف وأربعمائة وسبعين دينار، ووصل عدد المساهمين إلى (2530) مساهماً.

- **خطوات الإصلاح والتطوير في القطاع المصرفي الليبي:**

في مجال تطوير المصارف التجارية بُذلت جهود حثيثة من خلال العديد من اللجان الفنية التي شُكلت لهذا الغرض، والتي أسهمت توصياتها في سرعة العمل من أجل تطوير هذه المصارف، وقد أخذ هذا التطوير مجالات عدة نذكر أهمها ما يلي (مجلة اتحاد المصارف العربية: كانون الأول 2008،116):

1- زيادة رؤوس أموال جميع المصارف العامة وذلك على النحو التالي:

- زيادة رؤوس أموال كل من مصرف الجمهورية، الأمة، التجاري الوطني ليصل إلى (55) مليون دينار ليبي.
- زيادة رأس مال مصرف الوحدة إلى 108 مليون دينار ليبي.
- زيادة رأس مال مصرف الصحارى إلى 126 مليون دينار ليبي.

2- ألزم القانون المصارف بإنشاء إدارة للمراجعة الداخلية تتبع مباشرة إلى مجلس الإدارة وكذلك إنشاء وحدة للامتثال تتبع هي الأخرى مجلس الإدارة.

3- نص القانون على أن يتولى مراجعة وتدقيق حسابات المصارف وقوائمها المالية مراجعان خارجيان يقومان بإعداد تقريرين منفصلين عن الحسابات والقوائم المالية، وفقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة الدولية، وقد بوشر في التنفيذ ابتداءً من ميزانيات المصارف لعام 2005.

4- تم تحرير العمولات التي تتقاضاها المصارف التجارية مقابل الخدمات التي تقدمها لعملائها.

5- بدأت المصارف منذ ثلاث سنوات في العمل بمنظومة ((سويفت)) للعمل المصرفي.

6- جاري تنفيذ مشروع نظام المدفوعات الوطني وهو مشروع حيوي ومهم سيعمل على زيادة سرعة وكفاءة تقديم الخدمات المصرفية والرقي بها إلى مستوى الخدمات المصرفية في الدول المتقدمة.

هيكل الجهاز المصرفي الليبي:

تتم عملية تحويل المصارف التجارية العامة إلى شركات مساهمة تطرح رؤوس أموالها للاكتتاب العام فيها للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين حيث طرحت حصة مصرف ليبيا المركزي بمصرف الصحارى ومصرف الوحدة للاكتتاب للجمهور، وقد تم في شهر 7 من عام 2008 اختيار الدولة الليبية لبنك B.N.B Baribas كشريك استراتيجي في مصرف الصحارى في أول اتفاق بخصوص عملية خصخصة جزئية في البلاد.

وأضاف مصرف ليبيا المركزي أن مصرف B.N.P Baribas الفرنسي قدم 145 مليون يورو (197 مليون دولار) لشراء حصة بنسبة 19% في قيمته بما يعادل 3,6 أمثال قيمته الدفترية الحالية.

وبموجب هذه الصفقة يسيطر مصرف B.N.B على مجلس الإدارة كما يحق له زيادة حصته الحالية إلى 51% في غضون ثلاث إلى خمس سنوات (مجلة العمران العربي: آب 2008، 68).

وبالإضافة إلى خصخصة مصرف الصحارى تم أيضاً خصخصة مصرف الوحدة وذلك بمساهمة البنك العربي وهو أحد المصارف الأردنية في رأس مال المصرف والذي أسندت إليه أيضاً مهمة إدارة المصرف، وذلك بعد أن فاز البنك العربي كشريك إستراتيجي بالاستحواذ على نسبة "19%" من رأس مال مصرف الوحدة مقابل "210" ملايين يورو مع حق الخيار في استحواذ إضافي بنسبة "32%" لترتفع حصته إلى نسبة "51%" خلال فترة زمنية تتراوح من ثلاث إلى خمس سنوات بالإضافة إلى حقه في الحصول على أغلبية في مجلس إدارة المصرف وأحقيته الكاملة على الإدارة التنفيذية .

كما تم أيضاً منح الإذن لاندماج مصرف الجمهورية مع مصرف الأمة من أجل تأسيس مصرف تجاري واحد قوي كخطوة في اتجاه توسيع قاعدة الملكية به، وسيكون المصرف من أكبر المصارف التجارية في الجماهيرية وسيحظى بترتيب مناسب بين المصارف في المنطقة العربية والإفريقية.

أما بشأن تأسيس مصارف تجارية جديدة بعد عام 2001، تم تأسيس (4) مصارف تجارية خاصة وهي:

- مصرف الأمان للتجارة والاستثمار.
- مصرف الإجماع العربي.
- مصرف الوفاء.
- مصرف السراي للتجارة والاستثمار.
- مصرف الواحة (مملوك بالكامل لمصرف الساحل والصحراء).

وبالنسبة للمصارف المتخصصة فإنها تتمثل في:

- المصرف الزراعي.
- مصرف التنمية.
- مصرف الادخار والاستثمار العقاري.
- المصرف الليبي الخارجي.

- المصارف الأهلية: وعددها 48 مصرفاً وهي مصارف تم إنشاؤها لتنمية المناطق وتقديم التمويل والتسهيلات للمشاريع الإنتاجية في حدود الإقليم الجغرافي الذي يقع فيه المصرف، وقد تم السماح لها بمزاولة نشاطها بموجب قرار اللجنة الشعبية العامة للمالية رقم (62) لسنة 1425 هجري.

واستكمالاً لخطوات التطوير والتحديث في القطاع المصرفي في ليبيا تم وحتى نهاية النصف الأول من عام 2008 الموافقة على فتح مكاتب تمثيل لمصارف أجنبية ليصل عدد المكاتب العاملة حالياً إلى (19) مكتباً، بالإضافة إلى صدور قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم (23) لعام 2008 بشأن اعتماد عقد التأسيس والنظام الأساسي لمصرف الخليج الأول الليبي، والإذن له بممارسة نشاطه.

كما صدر قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم (1) لعام 2008 باعتماد عقد تأسيس المصرف الليبي القطري ونظامه الأساسي.

وفي مجال الرقابة المصرفية: تعززت مهمة رقابة مصرف ليبيا المركزي وإشرافه على المصارف التجارية والأهلية، كما حظيت المصارف الأهلية بمتابعة مستمرة للتأكد من سلامة أوضاعها، وقد شكل مصرف ليبيا المركزي عدة لجان فنية لتقييم هذه المصارف والتي ساهمت في العديد من عمليات الاندماج بين المصارف الأهلية في الفروع المختلفة، حيث تم في نهاية 2007 اندماج (40) مصرفاً أهلياً في المؤسسة المصرفية الأهلية التي تحولت هي الأخرى إلى مصرف تجاري.

بالإضافة إلى عمليات الاندماج هذه تم تأسيس مصارف تجارية جديدة وهي:

- مصرف السراي للتجارة والاستثمار.
- المصرف المتحد للتجارة والاستثمار.
- المصرف المتوسط.
- المصرف العربي التجاري.

وفي إطار تعزيز سلامة الجهاز المصرفي ألزم قانون المصارف رقم (1) لسنة 2008 المصارف التجارية بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية والإفصاح المالي (مجلة اتحاد المصارف العربية – شهر 2009/8 2009، 140-141).

ثانياً: سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه:

(أ) سوق الأوراق المالية الليبي:

تزايد في الآونة الأخيرة اهتمام العالم بأكمله بالأسواق المالية لعدة أسباب كان من أهمها عدم قدرة أغلبية الدول على توفير الأموال اللازمة لتلبية احتياجاتها التنموية إضافة إلى عدم قدرة الأفراد على توفير المبالغ الضخمة لإنشاء بعض المشاريع الإنتاجية الكبرى التي تحتاج إلى رؤوس أموال وفيرة مما أصبح يتطلب البحث عن إيجاد وسائل أخرى غير تقليدية لتمويل احتياجات الدول والمستثمرين لأغراض التنمية وبما يحقق أكبر ربح وبمستوى مخاطر قليل.

وفي ليبيا يمر الاقتصاد حالياً بفترة انتقالية نتيجة لسياسات إعادة الهيكلة وتوسيع قاعدة الملكية وإعادة توزيع الثروة على المواطنين ، وفي إطار هذه السياسة صدر عام 1992 القانون رقم (9) بشأن مزاولة الأنشطة الاقتصادية وتعديلاته وما تبعه من قوانين مثل قانون المصارف رقم (1) لسنة 1993، ثم قانون رقم (5) لسنة 1997 بشأن الاستثمار الأجنبي والقانون رقم (21) لسنة 2002 ولائحته التنفيذية المعدلة التي صدرت عام 2006، وكذلك قانون المصارف الجديد رقم (1) لسنة 2005 والذي أعطى السلطة للمصرف المركزي في الترخيص للمصارف الأجنبية وتحرير أسعار الفائدة على الودائع، وأخيراً القانون رقم (3) لسنة 2007، بشأن

الشركات العامة والذي أعطى الشركات العامة حرية إعداد لوائحها الإدارية والمالية بما فيها نظام المرتبات.

لكن هذه القوانين وغيرها وإن كانت تسعى إلى إعادة هيكلة الاقتصاد الليبي، فإنها لم تسرع من عمليات الخصخصة وتوسيع قاعدة الملكية المنشودة، وذلك بسبب غياب السوق المالي الثانوي وعدم تحرير التجارة.

وفي ضوء المستجدات التي طرأت على الاقتصاد الليبي كتبني سياسة الخصخصة وتوسيع قاعدة الملكية، فإن سوق الأوراق المالية الليبي يسعى للمساعدة في تطوير وتنظيم القطاع الاقتصادي من خلال ما يوفره من قدرات ووسائل وتنظيمات ولوائح ناظمة لعمل الشركات والمؤسسات الاقتصادية من خلال إلزام الشركات المدرجة به على تطبيق المعايير الدولية في المحاسبة والمراجعة والحوكمة ومعايير الشفافية والإفصاح، من أجل رفع كفاءة السوق من ناحية وجذب الاستثمارات الوطنية والأجنبية من ناحية أخرى، وفيما يلي الخطوات التي مر بها تأسيس سوق الأوراق المالية الليبي:

1- نصت المادة العاشرة من قانون الأنشطة الاقتصادية رقم (21) والمعدل بالقانون رقم (1) لسنة 2003 على إنشاء سوق للأوراق المالية.

2- نصت المادة (58) من اللائحة التنفيذية لقانون الأنشطة الاقتصادية على أن يكون لسوق الأوراق المالية الليبي نظام أساسي يحدد اختصاصاته.

3- تم إسناد مهمة الإنشاء إلى مصرف ليبيا المركزي بموجب قرار اللجنة الشعبية العامة رقم (242) لسنة 2002.

4- تم إحالة مهمة الإنشاء إلى اللجنة الشعبية العامة للاقتصاد والتجارة والاستثمار بموجب قرار رقم (105) لسنة 2005.

5- صدور قرار اللجنة الشعبية العامة رقم (134) لسنة2006 بشأن إنشاء سوق الأوراق المالية الليبي وإصدار نظامه الأساسي.

صدور عدة قرارات عن أمين اللجنة الشعبية العامة للاقتصاد والتجارة والاستثمار وهي:

- قرار رقم (384) لسنة 2006 بتشكيل لجنة إدارة ولجنة مراقبة السوق.

6- قرار رقم (194) لسنة 2007 بتشكيل لجنة الإشراف والرقابة لسوق الأوراق المالية الليبي.

7- أصدرت اللجنة الشعبية العامة القرار رقم (436) لسنة 2008 بشأن إصدار النظام الأساسي الجديد لسوق الأوراق المالية الليبي وتم رفع رأس مال السوق إلى 50,000,000 دينار ليبي يكتتب فيها صندوق الإنماء الاقتصادي والاجتماعي بالكامل ويجوز طرح جزء منها للاكتتاب من قبل الشركات الوطنية والأجنبية.

ويبلغ عدد الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية الليبي حالياً عشرة شركات، ومن المتوقع أن يرتفع هذا العدد خلال الفترة القريبة القادمة، وفيما يلي عرض للشركات المدرجة بالسوق وهي:

1- مصرف الصحارى.
2- مصرف الوحدة.
3- مصرف التجارة والتنمية.
4- مصرف السراي للتجارة والاستثمار.
5- شركة ليبيا للتأمين.
6- الشركة المتحدة للتأمين.
7- شركة الصحارى للتأمين.
8- مصرف الجمهورية الجديد
9- الشركة الأهلية للإسمنت.
10- شركة سوق الأوراق المالية الليبي.

(ب) شركات الوساطة المالية العاملة في سوق الأوراق المالية الليبي:

مفهوم الوساطة المالية وأهمية دورها في أسواق الأوراق المالية.

تعرف عملية الوساطة المالية بأنها عملية تقديم الخدمات للمستثمرين وفقاً للأنشطة المسموح لمزاولي المهنة بممارستها بالسوق حيث تكون هناك علاقة تعاقدية تحكم بين من يمارس هذه المهنة (الوسيط) والمستثمر.

وتؤدي مهنة الوساطة دوراً أساسياً في الأسواق المالية، حيث إن تعامل المستثمرين في السوق (من عمليات بيع وشراء الأوراق المالية) لا يتم إلا عن طريق شركة الوساطة المالية المرخص لها بمزاولة هذا النشاط.

ويعمل في سوق الأوراق المالية الليبي حالياً إحدى عشرة شركة للوساطة المالية مُرخص لها وهذه الشركات هي:

1- شركة سراب للصرافة.
2- شركة المسار للوساطة المالية.
3- الشركة العالمية للاستشارات المالية.
4- شركة ليبيا الدولية للأوراق المالية.
5- شركة السهم الأخضر للوساطة المالية.
6- شركة التضامن للوساطة المالية.
7- شركة المجموعة الوطنية للوساطة والخدمات المالية.
8- شركة الصرافة والخدمات المالية
9- شركة المجموعة الاقتصادية ليبيا (مال).
10- شركة النور للوساطة المالية.
11- الشركة العربية الدولية للخدمات المالية.

ومن خلال الزيارات الميدانية لسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية تبين أن عدد شركات الوساطة التي كانت تنشط فعلاً وتعمل في سوق الأوراق المالية بلغ عشر شركات وساطة

فقط، ذلك لأن الشركة العالمية للاستشارات المالية كانت متوقفة عن العمل لأسباب إدارية تخص الشركة ولا علاقة لسوق الأوراق المالية بتوقفها، وعلى هذا الأساس أُجريت الدراسة على عشر شركات وساطة فقط.

ولتنظيم عمل شركات الوساطة المالية قامت إدارة سوق الأوراق المالية الليبي بإصدار لائحة تنظيم عمل شركات الوساطة، وتتكون هذه اللائحة من (54) مادة❖.

❖ انظر الملحق رقم (6).

المبحث الثاني
مجتمع الدراسة والعينة المختارة

أولاً: مجتمع الدراسة:

مجتمع الدراسة هو عبارة عن مجموعة من العناصر المترابطة مع بعضها بعضاً، والتي تشترك فيما بينها بخصائص ومكونات وأهداف واحدة تجمع فيما بينها، وبالتالي تشكل مع بعضها مجموعات مشتركة ومتناسقة وتكون متفاعلة مع بيئتها الداخلية والخارجية، وهذا بدوره يعتبر عاملا مساعدا في إجراء الدراسات والبحوث العلمية.

يتكون مجتمع الدراسة من ثلاثة مكونات رئيسة، وهي:

أ- المصارف التجارية الليبية: استهدفت الدراسة أربعة مصارف تجارية ليبية وهي مصرف الصحارى، ومصرف الوحدة، ومصرف التجارة والتنمية، ومصرف السراي للتجارة والاستثمار، وهي مصارف مدرجة بسوق الأوراق المالية الليبي، وقد تم التركيز على الإدارات العامة لهذه المصارف، حيث تم استهداف جميع العاملين في الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية وعلى مختلف المستويات الإدارية مديرون عامون ورؤساء مجالس إدارات، مديرو إدارات ورؤساء أقسام، ورؤساء وحدات إدارية وموظفين إداريين.

ب- سوق الأوراق المالية الليبي: يمثل سوق الأوراق المالية الليبي المكون الثاني والأساسي في هذه الدراسة ذلك باعتبار أن تفعيل هذا السوق نتيجة تأثيرات استراتيجيات الاستثمار المصرفي عليه يمثل المتغير التابع لهذه الدراسة.

ويعتبر سوق الأوراق المالية الليبي سوق ناشئ حيث تم افتتاحه في عام 2006، ويقع مقر الإدارة العامة للسوق في مدينة بنغازي بينما يقع المقر الرئيسي الثاني في مدينة طرابلس العاصمة، والذي تتم فيه أكبر عمليات التداول على الأوراق المالية نظراً لتمركز عدد كبير من المستثمرين فيها ممن يتعاملون بالأوراق المالية وقد تم تطبيق الدراسة الميدانية على فرع السوق في مدينة طرابلس.

ج- شركات الوساطة المالية: تعرف شركة الوساطة المالية بأنها الشركة المرخص لها من قبل إدارة سوق الأوراق المالية بممارسة أعمال الوساطة في الأوراق المالية وفقاً للنظام الأساسي واللوائح المنظمة للسوق، وتمارس شركة الوساطة المالية أعمالها من خلال مندوب أو وسيط يمثلها في قاعة التداول بسوق الأوراق المالية ويطلق على هذا الوسيط بالمنفذ أو منفذ العمليات.

وفيما يلي يمكن ذكر شركات الوساطة المالية المكونة لمجتمع الدراسة:

1- شركة سراب للصرافة.

2- شركة المسار للوساطة المالية.

3- شركة السهم الأخضر للوساطة المالية.

4- شركة ليبيا الدولية للأوراق المالية.

5- شركة التضامن لوساطة الأوراق المالية.

6- شركة المجموعة الوطنية للوساطة والخدمات المالية.

7- شركة الصرافة والخدمات المالية.

8- شركة المجموعة الاقتصادية ليبيا(مال).

9- شركة النور للوساطة المالية.

10- الشركة العربية الدولية للخدمات المالية.

ثانياً: عينة الدراسة:

تم أخذ عينة عشوائية بنسبة 15% من كل مؤسسة من المؤسسات المكونة لمجتمع الدراسة والمتمثلة في قطاع المصارف، وسوق الأوراق المالية الليبي، وشركات الوساطة المالية العاملة في السوق، ذلك لأنه من الصعب تحليل جميع مفردات مجتمع الدراسة، ويرجع ذلك لأسباب علمية ومادية منها ضيق الوقت، وصعوبة الالتقاء بكل مفردات عينة الدراسة؛ وفيما يلي جدول رقم (1) يوضح توزيع عينة الدراسة المأخوذة من القطاعات الثلاث المكونة لمجتمع الدراسة:

ر.م	المؤسسة المالية	العدد الإجمالي للعاملين بها	
		العدد	15%
1-	مصرف التجارة والتنمية	218	33
2-	مصرف السراي للتجارة والاستثمار	121	18
3-	مصرف الصحارى	491	74
4-	مصرف الوحدة	359	54
5-	سوق الأوراق المالية الليبي	100	15
6-	شركات الوساطة المالية	110	17
7-	العدد الإجمالي لمجتمع الدراسة	1399	211

المصدر: إعداد الباحث.

ويمكن الإشارة هنا إلى أن نوع العينة التي أُخذت من قطاع المصارف التجارية الليبية هي عينة عشوائية طبقية تمثلت في العاملين في الإدارات العامة لهذه المصارف، بينما تم أخذ عينة عشوائية بسيطة من كلٍّ من سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه.

وقد تم أخذ عينة عشوائية طبقية متمثلة في الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية المكونة لمجتمع الدراسة وذلك للأسباب التالية:

1- العاملين بالإدارات العامة للمصارف لديهم إدراك أكثر من غيرهم من العاملين في الفروع بمفهوم وأهمية الاستثمار في الأوراق المالية وذلك نظراً لقربهم من مراكز اتخاذ القرار في هذه المصارف.

2- القرارات الخاصة بالاستثمار تؤخذ في الإدارات العامة للمصارف وليس في الفروع.

3- الإدارات والأقسام المتخصصة في الاستثمار تتمركز في الإدارات العامة للمصارف وليس في الفروع.

4- قُرب المسافة من الناحية الجغرافية بين الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي.

المبحث الثالث
تصميم أداة الدراسة واختبارها (الاستبيان)

أولاً: تصميم أداة الدراسة « الاستبيان»:

تم الاعتماد على الأدبيات المختلفة التي تناولت دراسة العلاقة بين الجهاز المصرفي وأسواق الأوراق المالية، والدراسات والأبحاث السابقة في تصميم استمارة الاستبيان.

ونظراً لكبر مجتمع الدراسة واحتوائه على القطاعات الثلاثة، فقد تم تصميم استبيان خاصة باستقصاء آراء عينة الدراسة، وقد تضمنت هذه الاستمارة مجموعة من الفقرات تم تصميمها لتتماشى مع مقياس ليكرت للاتجاهات ذي الأوزان الخمسة والذي تم الاعتماد عليه في الدراسة، وقد تم توزيع درجات الإجابة بشكل تنازلي أي من أعلى وزن وبالتدريج إلى أدنى وزن، حيث أعطيت درجة (5) لحقل الإجابة (موافق تماماً) وبعدها يتدرج التوزيع إلى أدنى درجة له وهي (1) درجة و التي أعطيت لحقل الإجابة (غير موافق على الإطلاق) والجدول التالي رقم (2) يوضح ذلك:[**]

العبارة	موافق تماماً	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق على الإطلاق
الدرجة	5	4	3	2	1

وفيما يلي توضيح للاستبيان الموزع على كلٍّ من المصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية والتي تتكون من ثلاثة أجزاء وهي:

- **الجزء الأول**: يحتوي على الخصائص الديموغرافية لمفردات عينة الدراسة والمتمثلة في: (نوع الجنس، والمسمى الوظيفي للمشارك، وسنوات الخبرة، والمؤهل العلمي،واسم المؤسسة التي يتبعها الموظف).
- **الجزء الثاني**: يتعلق بالعبارات الخاصة بدراسة المتغير المستقل وهو استراتيجيات الاستثمار المصرفي، حيث اشتملت هذه الاستمارة على ثلاث استراتيجيات للاستثمار المصرفي في مجال الاستثمار في الأوراق المالية، وكانت على الترتيب:
  - الإستراتيجية الأولى تمثلت في توجه المصارف التجارية الليبية للاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي، وتضمنت هذه الإستراتيجية إحدى عشرة فقرة للقياس.

[**] انظر الملحق رقم (1).

- الإستراتيجية الثانية تمثلت في التحول لأداء دور صانع السوق بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المدخر والمستثمر، وذلك عن طريق قيام المصارف التجارية الليبية بتأسيس صناديق للاستثمار،وقد تضمنت هذه الإستراتيجية إحدى عشرة فقرة أُختيرت لقياسها.
- الإستراتيجية الثالثة تمثلت في إستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة وهي (عقود الخيارات، العقود المستقبلية، العقود الآجلة) وقد اشتملت هذه الإستراتيجية على أربع عشرة فقرة.
- **الجزء الثالث**: خاص بالمتغير التابع وهو تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة، حيث اهتم هذا الجزء بقياس دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل سوق الأوراق المالية،وقد تضمن ستة عشر فقرة أُختيرت لقياس دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

ثانياً: الاختبارات الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة Statistical Analysis Tolls:

تم الاعتماد بشكل كبير على الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية "Statistical Package for Social Sciences"، أو ما يعرف اختصاراً ببرنامج (SPSS) في تحليل بيانات الدراسة، وفيما يلي أهم الاختبارات الإحصائية التي استُخدمت في هذه الدراسة لتحليل إجابات مفردات عينة الدراسة واختبار فرضياتها:

1- **اختبار صدق أداة الدراسة والمتمثل في معامل صدق الاتساق الداخلي**: الهدف من استخدام هذا الاختبار هو حساب معامل الترابط بين متغيرات الدراسة والدرجة الكلية للمتغير المستقل، هذا بالإضافة إلى إيجاد معامل الترابط بين كل فقرة والدرجة الكلية للمتغير التابع وذلك باستخدام معامل ارتباط بيرسون.

2- **اختبار الثبات Reliability**: يستخدم هذا الاختبار لمعرفة درجة الاتساق بين متغيرات الدراسة، وقدرة أداة الدراسة على قياس العلاقات المختلفة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وقد تمثل اختبار الثبات في استخدام الاتساق الداخلي بدلاً من اختبار ألفا كرونباخ واختبار الثبات بدلالة التجزئة النصفية.

3- **النسبة المئوية Percentage**: تم استخدام النسبة المئوية لمعرفة التوزيع النسبي، لمفردات عينة الدراسة حسب الخصائص الديموغرافية، هذا بالإضافة إلى التوزيع النسبي لإجابات مفردات العينة حول الفقرات الواردة في الاستبيان.

4- الوسط الحسابي The Mean: استخدم هذا الاختبار لمعرفة متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة عن فقرات الاستبيان.

5- الانحراف المعياري The Standrd Divation: استخدم هذا الاختبار لقياس الانحرافات في اتجاهات مفردات عينة الدراسة عن فقرات الاستبيان.

6- معامل كرونباخ ألفا Cronbach Alpha Coefficient:

7- اختبار معامل الارتباط Coefficient of Correlation: استخدم لتحديد العلاقة بين المتغير المستقل (استراتيجيات الاستثمار المصرفي)، والمتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة).

8- اختبار "T" للعينة الواحدة One Sample T-Test: استخدم لاختبار الفرضية الرئيسة الأولى من أجل معرفة أثر استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية على دور المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ.

9- تحليل التباين الأحادي One-Way (ANOVA): استخدم هذا الاختبار لمعرفة ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين بالمصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار بدلاً من أداء دور الوسيط بين المدخرين والمستثمرين وذلك وفقاً للخصائص الديموغرافية لمفردات عينة الدراسة وهي (الجنس، والمستوى الوظيفي، والمؤهل العلمي، ومدة الخبرة، والمصرف).

10- اختبار شيفه (Seheffe Test): بعد معرفة نتيجة تحليل التباين الأحادي لتحديد الفروق الدالة إحصائياً والخاصة بالمتغيرات المستقلة تم استخدام اختيار (Sehffe) للمقارنات البعدية والمستخدم لمقارنة متوسطات المتغيرات المستقلة لمعرفة ما إذا كانت توجد فروق ذات دلالة بين هذه المتوسطات أم لا.

ثالثاً: اختبار صدق أداة الدراسة وثباتها:

تم في هذه الدراسة الاعتماد على الاستبيان كأداة رئيسة في تجميع البيانات اللازمة لإجراء هذه الدراسة، وقد تضمنت هذه الاستمارة مجموعة من الفقرات الخاصة بدراسة العلاقات المختلفة بين المتغيرات المستقلة (استراتيجيات الاستثمار المصرفي) وبين المتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)، ولكن قبل القيام بتوزيع الاستمارات على الافراد المستهدفين بعينة الدراسة كان من الضروري إجراء اختبار لهذه الأداة البحثية من أجل تحديد مؤشرات أو دلالات تدل على صدق وثبات مقبولة لأداة الدراسة، أي بمعنى محاولة التأكد من صحة الفقرات الواردة بالاستمارة، ومعرفة مدى شمولها لكافة متغيرات الدراسة المستهدفة بالتحليل، وأيضاً معرفة مدى فهم الافراد المشمولين بعينة الدراسة للعبارات الواردة بها والغرض منها، وقد تم اختبار أداة الدراسة على النحو التالي:

أ- **الصدق Validity**: لمعرفة دقة أداة الدراسة وتحقيق صدق هذه الأداة من أجل التأكد من صحة

الفقرات الواردة بالاستمارة ومعرفة مدى تناسقها وارتباطها بمتغيرات الدراسة المراد قياسها، ولمعرفة مدى دقة أداة الدراسة هذه وتحقيق صدقها فقد تم إجراء عددٍ من الاختبارات الحكمية الثانية وهي:

1- الصدق الظاهري: وهو ما يُعرف بصدق المحكمين، والمقصود به عرض أداة الدراسة على عددٍ من المحكمين وأصحاب الخبرة في هذا المجال لتقييم الاستمارة المستخدمة في هذه الدراسة، وذلك بإضافة أو حذف بعض الفقرات من أجل إظهار أداة الدراسة هذه بالشكل الملائم وبما يخدم أهداف الدراسة.

وقد تم توزيع الاستمارة على عددٍ من الأكاديميين المتخصصين في علم الإحصاء وطرق البحث العلمي، والذين لديهم اهتمامات بموضوع هذه الدراسة في جامعة دمشق، وجامعة الفاتح في ليبيا.

وقد قام الباحث بأخذ كافة الملاحظات التي قدمها هؤلاء المحكمين وتم العمل بها سواءً من حيث حذف الفقرات التي اتفق معظم المحكمين على حذفها، أم إضافة الفقرات التي رأى عددٌ من هؤلاء المحكمين إضافتها، وذلك من أجل تحديد الفقرات اللازمة لعملية القياس وربطها ببعضها بشكل يساهم في تحقيق التناسق والشمولية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع للدراسة.

2- الصدق الفهمي: كما سبق وذكر فإن الاستمارة تعتبر الأداة الرئيسة التي تم الاعتماد عليها في هذه الدراسة، ومن أجل التأكد من جاهزية أداة الدراسة هذه وقدرتها على تحقيق أهداف الدراسة، ودراسة العلاقة بين كافة المتغيرات فإنه كان من الضروري اختبار الاستمارة ، ولأجل ذلك تم أخذ عينة عشوائية استطلاعية من أجل إجراء اختبار تجريبي حيث تم توزيع عدد (25) استمارة على العاملين في الإدارات العامة في المصارف التجارية الليبية المستهدفة بالدراسة، كما تم توزيع عدد (15) استمارة على العاملين بسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه، وقد كان الغرض من هذه الخطة تسجيل أهم الآراء والملاحظات التي أبداها أفراد عينة الدراسة، وكذلك معرفة طبيعة إجاباتهم حول الفقرات الواردة في الاستمارة.

3- صدق الاتساق الداخلي: بعد القيام بإجراء اختبارات الصدق الظاهري، والصدق الفهمي، لأداة الدراسة ثم إجراء اختبار صدق الاتساق الداخلي أو ما يُعرف باختبار الصدق التكويني، حيث تم توزيع (35) استمارة على العاملين في الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية المستهدفة بالدراسة، و(20) استمارة على العاملين في سوق الأوراق المالية الليبي، وشركات الوساطة المالية العاملة فيه، والهدف من إجراء هذا الاختبار هو حساب معامل الترابط بين متغيرات الدراسة والدرجة الكلية للمتغير المستقل، هذا بالإضافة إلى إيجاد معامل الارتباط بين كل فقرة والدرجة الكلية للمتغير التابع، وذلك باستخدام معامل ارتباط بيرسون لكلٍّ من المتغيرات المستقلة والمتمثلة في (استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية، واستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار، واستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة مثل (عقود الخيارات، والعقود الآجلة، والعقود المستقبلية)، والمتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)؛ وقد كانت قيمة معامل الارتباط بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي

الثلاثة والدرجة الكلية للمقياس قوية في صدقها الداخلي، حيث وجد أن مستوى الدلالة المحسوبة لمعامل الارتباط لكل متغير يساوي (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمد في هذه الدراسة والمساوي لـ (0.05).

وتوضح الجداول التالية رقم (3)، (4) معاملات الارتباط بين درجات استراتيجيات الاستثمار المصرفي الثلاثة والدرجة الكلية للمتغيرات المستقلة (استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية، واستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار، واستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة وهي عقود الخيارات والعقود الآجلة والعقود المستقبلية)، وبين المتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة).

الجدول التالي رقم (3) يبين معاملات ارتباط بيرسون بين كل متغير من المتغيرات المستقلة والدرجة الكلية للمتغير المستقل.

ر.م	المتغيرات المستقلة	الدرجة الكلية	مستوى الدلالة	القرار
1-	الاستراتيجية الأولى: استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية	0.91	0.000	هناك دلالة إحصائية عند 0.05
2-	الاستراتيجية الثانية:استراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق صناديق الاستثمار	0.84	0.000	هناك دلالة إحصائية عند 0.05
3-	الاستراتيجية الثالثة: استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود الآجلة والعقود المستقبلية).	0.80	0.000	هناك دلالة إحصائية عند 0.05

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج برنامج التحليل الإحصائي (SPSS).

الجدول التالي رقم (4) يبين معاملات ارتباط بيرسون للمتغير التابع بين كل فقرة من فقرات مقياس تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة والدرجة الكلية لهذا التفعيل.

	المتغير التابع: تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة	الدرجة الكلية	مستوى الدلالة
1-	المصارف الليبية تقوم بالدور المطلوب منها لتفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية.	0.90	0.000
2-	عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب من قبل المصارف والمدرجة بسوق الأوراق المالية كافية بحيث تلبي طلبات المستثمرين لها.	0.86	0.000
3-	هناك التزام من المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية بمعايير الإفصاح والشفافية التي تشترطها إدارة سوق الأوراق المالية الليبي.	0.92	0.000
4-	المصارف المدرجة بالسوق كان لها دور هام في ازدياد حركة ونشاط التداول بالسوق.	0.88	0.000
5-	هناك ضرورة لإحداث تغييرات وتعديلات تنظيمية في المصارف التجارية الليبية المدرجة بسوق الأوراق المالية وخاصة فيما يتعلق بالنظم الإدارية والأفراد.	0.86	0.000
6-	هناك ضرورة لاتجاه المصارف التجارية الليبية لإنشاء صناديق استثمار وأداء دور صانع السوق.	0.81	0.000
7-	يحتاج سوق الأوراق المالية الليبي حالياً إلى دخول المستثمر الأجنبي للاستثمار فيه وخاصة القطاع المصرفي الأجنبي.	0.86	0.000
8-	تمثل أسهم المصارف المدرجة بالسوق الليبي للأوراق المالية أهمية كبيرة وأولى بالنسبة للمستثمر عن باقي الأسهم الأخرى للشركات المدرجة بالسوق.	0.91	0.000
9-	هناك التزام من المصارف المدرجة بلائحة الإدارة الرشيدة أو ما يسمى بحوكمة الشركات والتي أصدرتها إدارة الرقابة ومتابعة المخاطر بسوق الأوراق المالية الليبي.	0.73	0.000
10-	مدى تأثير العوامل التالية على قرار الاستثمار في أسهم قطاع المصارف وهذه العوامل هي:		

	المتغير التابع: تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة	الدرجة الكلية	مستوى الدلالة
10-أ-	تأثير رأس المال المدفوع على قرار الاستثمار في أسهم القطاع المصرفي.	0.94	0.000
10-ب-	القيمة الفعلية للسهم ودرجة تأثيرها على قرار الاستثمار في أسهم القطاع المصرفي.	0.92	0.000
10-جـ-	حقوق المساهمين ودرجة تأثيرها على قرار الاستثمار في أسهم القطاع المصرفي.	0.89	0.000
10-د-	الأرباح الموزعة ودرجة تأثيرها على قرار الاستثمار في أسهم القطاع المصرفي.	0.76	0.000
11-	اتباع المصارف التجارية الليبية لإستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية سيساهم في تفعيل وتنشيط حركة التداول بسوق الأوراق المالية الليبي.	0.82	0.000
12-	تمثل المادة (77) من قانون المصارف رقم (1) لعام 2005 عائقاً أمام حرية الاستثمار للمصارف التجارية الليبية في أسهم الشركات المساهمة والذي تُحدد فيه نسبة 10% من نسبة امتلاك المصارف لهذه الأسهم وبشرط ألا يكون ضمن رأس مال المصرف.	0.94	0.000
13-	هناك مساهمة واضحة للمصارف التجارية الليبية في تأسيس الشركات المساهمة المدرجة بسوق الأوراق المالية الليبي.	0.77	0.000
14-	حجم الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها قادر على جذب المستثمرين للاستثمار في سوق الأوراق المالية.	0.75	0.000
15-	متخذو القرار في المصارف التجارية الليبية لهم دراية كافية بأهمية سوق الأوراق المالية سواء لمصارفهم أم لسوق الأوراق المالية الليبي.	0.81	0.000
16-	هناك ضرورة لوجود الأدوات المالية الحديثة في سوق الأوراق المالية الليبي مثل المشتقات المالية كعقود الخيارات والعقود الآجلة والعقود المستقبلية.	0.94	0.000
القرار	**دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.05.**		

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

ب- الثبات Reliability:

يمثل اختبار الثبات Reliability أحد أهم الاختبارات الإحصائية الأكثر شيوعاً واستخداماً من قبل الباحثين نظراً لأهمية هذا الاختبار في قياس درجة الاتساق والترابط في كل متغير من متغيرات الدراسة، وكذلك معرفة درجة الاتساق بين هذه المتغيرات فيما بينها؛ ويعتبر مقياس الدراسة ثابتاً إذا كان يتصف بالاستقرار والوضوح، أي بمعنى إذا تم إجراء نفس هذا الاختبار لمرات متتالية وبغض النظر عن الذي يقوم بإجراء هذا الاختبار فإنه يجب أن يعطى نفس النتائج، ولاختبار ثبات أداة الدراسة فقد تم استخدام اختبارات الثبات التالية:

1- اختبار الثبات بدلالة الاتساق الداخلي:

لإجراء اختبار الثبات بدلالة الاتساق الداخلي تم أخذ عينة استطلاعية من مجتمع الدراسة بلغ حجمها (55) مفردة وكانت متمثلة في (35) مفردة من العاملين بالإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية، (20) مفردة موزعة بين العاملين في سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه، ولاستخراج درجة الثبات لمتغيرات الدراسة تم استخدام معامل ألفا كرونباخ، وقد أظهرت نتائج الاختبار أن معامل الثبات لمقياس المتغيرات المستقلة بلغ (0.88)، وأن قيمة معامل الثبات لمقياس المتغير التابع بلغت (0.84) ونلاحظ من هاتين القيمتين أن معامل الثبات له دلالة جيدة وهذا يدل على وجود اتساق عالٍ بين متغيرات الدراسة.

والجدول التالي رقم (5) يوضح نتائج الثبات بالاتساق الداخلي لمتغيرات الدراسة.

	المتغيرات	معامل ثبات ألفاكرونباخ
أولاً	المتغيرات المستقلة وتشمل:	
-	استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية	0.88
-	استراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار	0.91
-	استراتيجيات الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات، العقود الآجلة، العقود المستقبلية)	0.84
❖❖	معامل الثبات الكلي للمتغيرات المستقلة	0.88
ثانياً	معامل الثبات للمتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)	0.84

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

ومن خلال ملاحظة نتائج ثبات المتغيرات المستقلة للدراسة بالاتساق الداخلي نجد أن جميع معاملات الثبات للمتغيرات المستقلة ذات قيمة عالية ولها دلالة إحصائية عند مستوى (0.05)، وهذه القيم العالية لثبات المتغيرات المستقلة للدراسة تعتبر مؤشرات جيدة ومشجعة للوثوق بثبات المقاييس؛ وقد اختلفت قيم ثبات هذه المتغيرات من متغير إلى آخر فنجد مثلاً أن قيمة المتغيرات المستقلة والمتمثلة في استراتيجيات الاستثمار المصرفي الثلاثة كانت على التوالي:

1- استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية (0.88).

2- استراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار (0.91).

3- استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات، والعقود الآجلة، والعقود المستقبلية) بلغت (0.84).

بينما بلغت قيمة الاتساق الداخلي الكلية للمتغيرات المستقلة (0.88)، هذا إضافة إلى قيمة ثبات المتغير التابع والمتمثل في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة والتي بلغت (0.84).

2- اختبار الثبات بدلالة التجزئة النصفية:

لاختبار ثبات متغيرات الدراسة باستخدام دلالة التجزئة النصفية تم إجراء هذا الاختبار على نفس العينة الاستطلاعية التي أجري عليها اختبار الثبات بدلالة الاتساق الداخلي، وقد تم إجراء اختبار الثبات بدلالة التجزئة النصفية وذلك باستخدام معادلتي سبيرمان وبراون، وجوتمان، والجدول التالي رقم (6) يبين نتائج هذا الاختبار.

	المتغيرات	سبيرمان - براون	جوتمان
1-	الاستراتيجية الأولى: استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية	0.87	0.86
2-	الاستراتيجية الثانية: استراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار	0.91	0.89
3-	الاستراتيجية الثالثة: استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية (عقود الخيارات، العقود الآجلة، العقود المستقبلية)	0.83	0.82
4-	معامل الثبات بالتصنيف الكلي للمتغيرات المستقلة	0.87	0.85
5-	معامل الثبات بالتصنيف الكلي للمتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)	0.88	0.89

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

من خلال ملاحظة نتائج اختبار الثبات بالتجزئة النصفية سبيرمان ـ براون، وجوتمان للمتغيرات المستقلة للدراسة تبين أن معامل الثبات لاستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية بلغ (0.87)، (0.86) بينما بلغت قيمة معامل الثبات بالتجزئة النصفية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار (0.91)، (0.89)، في حين بلغت قيمة معامل الثبات لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (0.83)، (0.82).

أما بالنسبة لمعاملات الثبات بالتصنيف الكلية للمتغيرات المستقلة فقد بلغت على التوالي (0.87)، (0.85).

وبالنظر لمعاملات الثبات السابقة يتضح بأنها معاملات ذات ثبات عالية وتدل على قدرة أداة الدراسة في قياس العلاقة بين متغيراتها والمساهمة في تحقيق أهداف بشكل جيد، وهي مؤشرات ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05). وبالنسبة لمعامل الثبات بالتصنيف الكلية للمتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة). فتبين أن قيمته قد بلغت (0.88)، (0.89)؛ وهي قيمة ثابتة وعالية، ومشجعة لاعتماد الاستمارة الاستبيان كأداة للقياس في هذه الدراسة.

الفصل الخامس
عرض مجتمع الدراسة وتحليله

المبحث الأول: خطوات جمع البيانات وفرزها وتجهيزها لعملية التحليل الإحصائي.

المبحث الثاني: العرض الوصفي والتحليلي لبيانات الدراسة باستخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي.

المبحث الثالث: عرض بيانات الدراسة وتحليلها باستخدام بعض أساليب الإحصاء الاستنتاجي لاختبار فرضيات الدراسة.

نتائج الدراسة والتوصيات المقترحة.

المبحث الأول
خطوات جمع البيانات وفرزها وتجهيزها لعملية التحليل الإحصائي

تم في هذه الدراسة الاعتماد على الاستبيان لتجميع البيانات التي تحتاجها هذه الدراسة، ذلك لأنه يتناسب مع طبيعة هذه الدراسة وأهدافها؛ لكن قبل الخوض في مراحل إعداد البيانات المجمعة وتجهيزها بواسطة الاستبيان لغرض تحليلها ودراستها يجب أولاً تقديم شرح توضيحي لإجراءات توزيع الاستمارة واستعادتها وذلك وفق الخطوات التالية:

أولاً: إجراءات توزيع أداة الدراسة واستعادتها «الاستبيان»:

يمكن الإشارة هنا إلى أن البيانات التي اعتمدت عليها هذه الدراسة تقع كلها ضمن المستوى الاسمي للقياس (Nominal Level) وبعضها الآخر يتدرج ضمن المستوى الترتيبي (Ordinal Level)، ومثال على ذلك، تلك البيانات الواردة ضمن الخصائص الديموغرافية لمفردات عينة الدراسة مثل الجنس (ذكرأو أنثى)، والمسمى الوظيفي، والمؤهل العلمي، هذا بالإضافة إلى استراتيجيات الاستثمار المصرفي الثلاثة، إضافة إلى ذلك مقياس ليكرت ذي الاتجاهات الخمسة للقياس. ويُعرف المستوى الاسمي للقياس أو البيانات الاسمية بأنه: عبارة عن تلك المتغيرات التي يكون لها عدد محدد من الفئات وفي معظم الأحيان يتم إعطاء أرقام لتدل على هذه الفئات، وذلك من أجل تسهيل عملية إدخال تلك البيانات باستخدام برامج الحاسوب المعدة لذلك (الهميلي، الطاهر نصر: 2008، 238).

أما بالنسبة للمتغيرات الترتيبية فتعرف بأنها متغيرات يمكن ترتيبها تصاعدياً أو تنازلياً، غير أنه لا يمكن تحديد الفروق ما بين القيم التي تحصل عليها مفردات العينة (حميدان، عدنان عباس وآخرون: 2006، 265).

بلغ حجم عينة الدراسة (211) مفردة أي ما نسبته (15%) من المجتمع الكلي للدراسة والبالغ (1399)، حيث وُزعت هذه الاستمارات على الطبقات الثلاثة المكونة لمجتمع الدراسة وهي:

- المصارف وقد بلغ عدد الاستمارات الموزعة على هذه المصارف (179) استمارة أي ما نسبته (15%) من إجمالي عدد العاملين بالمصارف الأربعة والبالغ (1189) موظف.

- سوق الأوراق المالية الليبي. حيث تم توزيع عدد (15) استمارة على العاملين بسوق الأوراق المالية الليبي، أي ما نسبته (15%) من إجمالي عدد العاملين بالسوق المالي و الذين بلغ عددهم (100) موظفاً.
- شركات الوساطة المالية العاملة في سوق الأوراق المالية الليبي، وقد تم توزيع عدد (17) استمارة على العاملين بهذه الشركات أي ما نسبته (15%) من إجمالي العاملين بهذه الشركات والبالغ عددهم (110).

لقد تم توزيع (211) استمارة،جمع منها (201) استمارة أي بنسبة فاقد 4% من إجمالي الاستمارات الموزعة، وبعد عملية الفرز تم استبعاد عدد (10) استمارة كانت غير صالحة لعملية التحليل الإحصائي نظراً لعدة أسباب منها عدم استكمال بعض الإجابات، وأيضاً في بعض الاستمارات تم اختيار إجابتين أو ثلاث حول نفس الفقرة، هذا إضافة إلى أن في بعض الاستمارات قد رُجعت دون إجابة عليها ولهذا تم استبعاد مثل هذا النوع من الاستمارات.

والجدول التالي رقم (7) يبين حركة توزيع الاستمارات الموزعة على مفردات عينة الدراسة:

جدول رقم (7) يبين حركة استمارات الاستبيان الموزعة على العاملين كل من الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية، والعاملين في سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه.

ر. م	اسم المصرف	إجمالي عدد العاملين	عدد الاستمارات الموزعة	عدد الاستمارات المسترجعة	عدد الاستمارات المستبعدة	عدد الاستمارات الخاضعة للتحليل
1-	مصرف التجارة والتنمية	218	33	31	2	29
2-	مصرف السراي للتجارة والاستثمار	121	18	16	1	15
3-	مصرف الوحدة	359	54	53	2	51
4-	مصرف الصحارى	491	74	69	5	64
5-	سوق الأوراق المالية الليبي	100	15	15	صفر	15
6-	شركات الوساطة المالية	110	17	17	صفر	17
المجموع		**1399**	**211**	**201**	**10**	**191**

المصدر: إعداد الباحث.

بعد القيام بعملية فرز الاستمارات تم تحديد عدد الاستمارات الجيدة والصالحة لعملية التحليل الإحصائي، حيث تم الاعتماد على علم الإحصاء في تحليل البيانات الواردة، وذلك باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Statistical Package For Social Sciences) والمعروف اختصاراً ببرنامج (SPSS) النسخة(17) وذلك من أجل معالجة هذه البيانات وتحليلها للحصول على نتائج علمية واضحة وبناءة يمكن من خلالها الاستفادة في تطوير وتحديث المؤسسات المالية لمجتمع الدراسة.

المبحث الثاني
العرض الوصفي والتحليل لبيانات الدراسة باستخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي

تمثل مرحلة العرض الوصفي والتحليل لبيانات الدراسة أهمية كبيرة، وذلك لما يقدّمه هذا النوع من التحاليل في توضيح العلاقة بين متغيرات الدراسة، وإعطاء وصف دقيق وواضح لمجتمع الدراسة حالياً، وفيما يلي استعراض لأهم أساليب ونتائج التحليل الوصفي المستخدمة في هذه الدراسة:

أولاً: الإحصاء الوصفي لمفردات عينة الدراسة:

وقد تم على أساس الخطوات التالية:

1- وصف خصائص مفردات عينة الدراسة المستهدفة وفقاً للخصائص الديموغرافية المتضمنة باستمارة الاستبيان وهي (نوع الجنس، والمستوى الوظيفي، وسنوات الخبرة، والمؤهل العلمي، واسم المؤسسة المالية التي يعمل به الموظف) وذلك كما هو مبين على النحو التالي:

أ- توزيع مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالتحليل وتكرارها وفقاً لنوع الجنس ذكر/أنثى:

يوضح الجدول التالي رقم (8) توزيع العينة المستهدفة بالتحليل وتكرارها والمتمثلة في العاملين في كلٍّ من المصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه،وذلك وفقاً لنوع الجنس ذكر/أنثى:

المتغير	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
نوع الجنس ذكر /أنثى	ذكر	162	85
	أنثى	29	15
	المجموع	**191**	**100**

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

تُبين البيانات الواردة في الجدول السابق رقم (8) أن أغلب مفردات عينة الدراسة هم من الذكور إذ تصل نسبتهم إلى 85% مقارنة بالإناث اللواتي كانت نسبتهن 15% فقط، وهذا الفرق بين النسبتين راجع إلى أن الرجل كان يحظى بفرصة أكبر للعمل من المرأة في السنوات السابقة، إضافة إلى اتجاه أغلب النساء العاملات في ليبيا نحو قطاع التعليم كمعلمات وعدم الرغبة في العمل في المجال الإداري سواء في القطاع المصرفي أو غيره، على الرغم من تشجيع المجتمع المستمر لعمل المرأة، ولكن وخلال السنوات الأخيرة لوحظ الإقبال المتزايد من قبل المرأة الليبية على العمل وفي جميع المجالات سواءً كانت خدمية أم إنتاجية.

ب- توزيع مفردات عينة الدراسة وتكرارها وفقاً للمستوى الوظيفي:

الجدول التالي رقم (9) يبين توزيع مفردات عينة الدراسة وتكرارها وفقاً للمستوى الوظيفي.

المتغير	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
المستوى الوظيفي	مدير إدارة	16	9
	رئيس قسم	27	14
	رئيس وحدة	2	1
	موظف	146	76
	المجموع	**191**	**100**

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

يتضح من البيانات الواردة في الجدول السابق رقم (9) أن أغلب مفردات عينة الدراسة هم من الموظفين إذ يبلغ عددهم (146) موظفاً والذين يشكلون ما نسبته 76% من إجمالي العاملين الذين تم إجراء الدراسة عليهم والبالغ عددهم الإجمالي (191) موظفاً يليهم بعد ذلك رؤساء الأقسام والبالغ عددهم (27) موظفاً، وبما نسبته 14%، يليهم مدراء الإدارات البالغ عددهم (16 موظفاً) والذين شكلوا ما نسبته 9% من إجمالي مفردات عينة الدراسة، يأتي أخيراً وبنسبة 1% فقط عدد رؤساء الوحدات الإدارية والذين بلغ عددهم (2) رئيس وحدة فقط.

ج- توزيع مفردات عينة الدراسة وتكرارها وفقاً لسنوات الخبرة في مجال العمل المصرفي:

فيما يلي جدول رقم (10) يوضح نتائج توزيع مفردات عينة الدراسة وتكرارها وفقاً لسنوات الخبرة.

المتغير	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
سنوات الخبرة	أقل من سنة واحدة	9	5
	من سنة وأقل من 5 سنوات	23	12
	من 5 سنوات وأقل من 10 سنوات	62	32
	من 10 سنوات وأقل من 15 سنة	64	34
	من 15 سنة فأكثر	33	17
	المجموع	**191**	**100**

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

يتبين من البيانات الواردة في الجدول رقم (10) أن أفراد العينة الذين تتراوح خبرتهم ما بين (10 سنوات وأقل من 15 سنة) هم الأكثر تكراراً من بين إجمالي مفردات العينة حيث بلغ عددهم (64 موظفاً) وبنسبة 34% من إجمالي مفردات عينة الدراسة والتي بلغت (191) موظفاً، ويليهم بعد ذلك الموظفون الذين تتراوح خبرتهم ما بين 5 سنوات وأقل من 10 سنوات، والذين بلغت نسبتهم 32% من مجموع مفردات عينة الدراسة، ويأتي بعدهم مباشرة الموظفون الذين لديهم خبرة طويلة والتي بلغت 15 سنة وأكثر، بينما يشكل العاملون الجدد والذين لا تتجاوز خبرتهم السنة الواحدة ما نسبته 5% فقط من إجمالي عدد العاملين وقد بلغ عدد هؤلاء الموظفين الجدد (9) موظفين فقط.

مما سبق يتضح من هذه النتائج أن مفردات عينة الدراسة من الموظفين أصحاب الخبرة المتوسطة هم الأكثر تكراراً، وهذا قد يعطي مؤشراً على أن لدى هؤلاء الموظفين خبرة جيدة في مجال الأعمال التي يقومون بها. وما زال أمامهم الطريق طويل في هذا المجال وهذا مما قد يساعد إدارة المصرف على نجاح تطبيق استراتيجيات الاستثمار الخاصة بالاستثمار في الأوراق المالية ذلك نظراً لأن فرصة العمل في هذا المجال ما زالت متاحة أمام هؤلاء الموظفين والوقت ما زال متاحاً لذلك، ومما يساعد هؤلاء الموظفين على ذلك وجود أصحاب الخبرة الطويلة بجانبهم والذين تزيد خبرتهم عن 15 سنة والذين سيضعون حجر الأساس لمثل هذه الاستراتيجيات ويقدمون خبرتهم وتجاربهم أمام الجيل القادم من الموظفين أصحاب الخبرة المتوسطة وهذا من شأنه أن يساعد على نجاح تطبيق هذه الاستراتيجيات التي سيتم وضعها.

د- توزيع مفردات عينة الدراسة وتكرارها وفقاً للمستوى التعليمي:

الجدول التالي رقم (11) يبين توزيع مفردات عينة الدراسة حسب المستوى التعليمي كالتالي:

المتغير	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
المستوى التعليمي	متوسط	30	16
	دبلوم عالي	13	7
	جامعي	126	66
	ماجستير	18	9
	دكتوراه	4	2
	المجموع	**191**	**100**

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

تبين النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (11) بأن الموظفين الحاصلين على الشهادة الجامعية البكالوريوس هم الأكثر تكراراً بالنسبة لباقي مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالتحليل، حيث بلغ عدد هؤلاء العاملين (126) موظفاً وبنسبة 66% من إجمالي مفردات عينة الدراسة والبالغ عددهم الإجمالي (191) موظفاً، يليهم بعد ذلك الموظفين من حملة المؤهل المتوسط في السلم التعليمي في ليبيا والمتمثل في الشهادة الثانوية أو ما يعادلها مثل الدبلوم المتوسط التجاري والذي كان يحمله عدد كبير من الموظفين العاملين في القطاع المصرفي في مرحلة زمنية معينة، وهذا يرجع إلى قلة الجامعات الليبية في ذلك الوقت وازدياد مخرجات المعاهد المتوسطة المتخصصة في العلوم الإدارية والمالية حيث كانت هذه المرحلة ما بين 1975–1995 ولكن حدث العكس بعد فترة التسعينيات حيث زادت أعداد الجامعات في ليبيا وبالتالي زاد عدد مخرجات هذه الجامعات وخاصة من كليات الاقتصاد والتجارة وهذا ما تظهر عليه النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (11).

ويأتي بعد ذلك الموظفون من حملة الماجستير والبالغ عددهم (18) موظفاً بما نسبته 9% يليهم بعد ذلك الموظفون الذي يحملون دبلوم عالي في العلوم الإدارية والمالية والذين يصل عددهم إلى (13) موظفاً وبنسبة 7%، يأتي بعد ذلك حملة الإجازة الدقيقة الدكتوراه والبالغ عددهم (4) موظفين فقط وبنسبة 2% من إجمالي عدد مفردات عينة الدراسة.

هـ- توزيع مفردات عينة الدراسة وتكرارها حسب المؤسسة المالية التي يعملون بها:

الجدول التالي رقم (12) يبين توزيعات العاملين أفراد عينة الدراسة وتكرارهم، والذين تم إجراء الدراسة عليهم كلاً حسب المؤسسة المالية التي يتبعها أو يعمل فيه.

المتغير	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
اسم المؤسسة المالية التي يتبعها الموظف	مصرف التجارة والتنمية	29	15
	مصرف السراي	15	8
	مصرف الوحدة	51	27
	مصرف الصحارى	64	33
	سوق الأوراق المالية الليبي	15	8
	شركات الوساطة المالية	17	9
	المجموع	**191**	**100**

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

نلاحظ من البيانات الواردة في الجدول رقم(12) أن هناك فرقاً كبيراً بين مفردات عينة الدراسة بين مصرف الصحارى ومصرف السراي وهذا راجع إلى حجم المجتمع الكلي لكل مصرف من هذين المصرفين، فعلى سبيل المثال نجد أن العدد الإجمالي للعاملين في الإدارة العامة بمصرف الصحارى هو 491 بينما يقابله 121 موظفاً فقط من مصرف السراي هذا بالإضافة إلى حداثة مصرف السراي وقدم وعراقة مصرف الصحارى وباعتباره من بين أكبر المصارف التجارية في ليبيا، وهذا ينطبق على كلٍّ من أعداد العاملين في سوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه.

ومن خلال الزيارات الميدانية للمصارف ولسوق الأوراق المالية ولشركات الوساطة تبين أن أغلب التخصصات من المؤهلات العلمية المختلفة تتمثل في تخصصات العلوم الإدارية والمالية مثل تخصص إدارة الأعمال والمحاسبة والاقتصاد، هذا بالإضافة إلى تخصص التمويل والمصارف وهو يعتبر تخصص حديث في الجامعات والأكاديميات الليبية المتخصصة في تدريس العلوم الإدارية والمالية.

2- وصف متغير الدراسة المستقل المتمثل في استراتيجيات الاستثمار المصرفي والذي يشتمل على ثلاثة استراتيجيات للاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ، وكل استراتيجية من هذه الاستراتيجيات تعتبر متغير مستقل فرعي له تأثير على مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، وهذه الاستراتيجيات هي (استراتيجية التوجه للاستثمار في سوق الأوراق المالية، واستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المدخر والمستثمر، واستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة):

أ- توزيع وتكرار مفردات عينة الدراسة حول قياس استراتيجية توجه المصارف التجارية الليبية نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية وما مدى مساهمة هذه الاستراتيجية في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الليبي.

فيما يلي جدول رقم (13) يبين إجابات مفردات عينة الدراسة من العاملين المستهدفين بالدراسة حول قياس استراتيجية توجه المصارف التجارية الليبية نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي:

ر.م	الاستراتيجية الأولى: استراتيجية التوجه للاستثمار في سوق الأوراق المالية	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
-1	يعتبر الاستثمار في الأوراق المالية مجالاً جيداً لتنويع الدخل وزيادة الإيرادات.	غير موافق تماماً	7	4
		غير موافق	13	7
		محايد	24	13
		موافق	89	46
		موافق تماماً	58	30
-2	استراتيجية الاستثمار الحالية لا تتضمن التوجه نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	7	4
		غير موافق	25	13
		محايد	26	14
		موافق	73	38
		موافق تماماً	60	31
-3	يوجد إدراك بأهمية الاستثمار في سوق الأوراق المالية.	غير موافق تماماً	20	10
		غير موافق	38	20
		محايد	24	13
		موافق	66	35
		موافق تماماً	43	22
-4	حجم الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها قادرة على جذب المستثمرين للإقبال على شراء أسهم المصرف.	غير موافق تماماً	56	29
		غير موافق	85	45
		محايد	16	8
		موافق	25	13
		موافق تماماً	9	5
-5	توجد لدى المصارف محافظ للأوراق المالية محددة الأهداف وواضحة الشكل والمضمون.	غير موافق تماماً	45	24
		غير موافق	87	45
		محايد	15	8
		موافق	37	19
		موافق تماماً	7	4
-6	هناك ضرورة لتحريك محافظ الأوراق المالية للمصارف التجارية من خلال احتفاظ كل مصرف بوسيط أو مندوب له في سوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	2	1
		غير موافق	25	13
		محايد	19	10
		موافق	71	37
		موافق تماماً	74	39
-7	تعتبر استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل كأذونات الخزانة وشهادات الإيداع والسندات الحكومية استراتيجية جيدة لبناء محفظة استثمارية مُثلى.	غير موافق تماماً	3	2
		غير موافق	19	10
		محايد	18	9
		موافق	92	48
		موافق تماماً	59	31
-8	يمثل اتباع استراتيجية الاستثمار في الأوراق طويلة الأجل كالأسهم والسندات استراتيجية جيدة لبناء محفظة استثمارية مُثلى لأي مصرف.	غير موافق تماماً	11	6
		غير موافق	31	16
		محايد	31	16
		موافق	75	39
		موافق تماماً	43	23

ر.م	الاستراتيجية الأولى: استراتيجية التوجه للاستثمار في سوق الأوراق المالية	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
-9	اتباع استراتيجية منح قروض التسليف على الأوراق المالية سيساهم في تفعيل دور المصارف من سوق الأوراق المالية.	غير موافق تماماً	12	6
		غير موافق	26	14
		محايد	15	8
		موافق	85	44
		موافق تماماً	53	28
-10	ضعف التداول وعدم وجود عمق واتساع سوق الأوراق المالية الليبي لا يشجع المصارف على تكوين محفظة للأوراق المالية.	غير موافق تماماً	40	5
		غير موافق	31	16
		محايد	38	20
		موافق	74	39
		موافق تماماً	38	20
-11	ارتكاب بعض شركات الوساطة المالية لبعض المخالفات لا يساعد على تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	20	11
		غير موافق	74	39
		محايد	46	24
		موافق	35	18
		موافق تماماً	16	8

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

يتضح من النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (13) والخاصة بقياس استراتيجية توجه المصارف التجارية الليبية نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي وذلك من وجهة نظر مفردات عينة الدراسة والمتمثلة في العاملين في الإدارات العامة بالمصارف التجارية الليبية الأربعة، والعاملين كذلك في كلٍّ من سوق الأوراق المالية وشركات الوساطة المالية كما يلي:

1- أكدت نسبة 76% من مفردات عينة الدراسة والذين بلغ عددهم 147 موظفاً من إجمالي مفردات العينة الكلية البالغ عددهم (191) موظف أن الاستثمار في الأوراق المالية يعتبر مجالاً جيداً لتنويع الدخل وزيادة الإيرادات ويرون ضرورة توجه المصارف التجارية الليبية للاستثمار في الأوراق المالية لأنها توفر دخلاً إضافياً وجيداً بينما تبين أن نسبة (11%) ترى عكس ذلك، وفي حين أبدت نسبة 13% محايدتها ولم تعط إجابة حول هذه النقطة.

2- رأت نسبة 69% من مفردات عينة الدراسة أن الاستراتيجية الحالية لأغلب المصارف التجارية الليبية لا تتضمن التوجه نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي بينما لم تعط نسبة 14% من نفس العينة أي رأي حول هذه النقطة في حين رأت نسبة 17% عكس ذلك، وهذا قد لا يساعد على تفعيل دور المصارف في المساهمة في تطوير وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

3- أظهرت النتائج بأن هناك إدراكاً بأهمية الاستثمار في سوق الأوراق المالية سواء من قِبل متخذي القرار أم حتى على مستوى العاملين، وقد أكد هذا نسبة من عينة الدراسة بلغت 57% والتي أبدت موافقتها على هذه النقطة، في حين رأت نسبة 30% عكس ذلك وأكدت على عدم إدراك المصارف التجارية الليبية لأهمية الاستثمار في سوق الأوراق المالية سواء من قِبل الإدارة العليا في هذه المصارف أم من قِبل بقية العاملين في الإدارات المختلفة المكونة للهيكل التنظيمي لهذه المصارف.

ولو تم مقارنة هاتين النتيجتين لوجدنا أنهما متقاربتان وهذا يعطي مؤشراً أنه من الضروري التعريف أكثر بأهمية الاستثمار في الأوراق المالية كمصدر للدخل وخاصة من قبل إدارة سوق الأوراق المالية الليبي للتعريف أكثر بأهمية الاستثمار في سوق المال.

4 - أكدت نسبة 74% من مفردات عينة الدراسة عدم موافقتها ورضائها عن حجم الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها على المساهمين سواء أكان هؤلاء المساهمين من خارج المصرف أم من ضمن العاملين فيه، ومما يؤكد هذه النتيجة إجماع عدد كبير من العاملين في سوق الأوراق المالية وشركات الوساطة حيث أجمع كل هؤلاء على أن نسبة الأرباح التي يتم توزيعها على المساهمين قليلة جداً هذا إذا ما قورنت بحجم الأرباح التي يتم توزيعها في الشركات المساهمة الأخرى المدرجة بسوق المال مثل الشركة المتحدة للتأمين، وهذا من شأنه أن يؤثر سلباً ويكون له أثر عكسي على جذب المستثمرين لسوق المال والاتجاه نحو الاستثمار من أسهم قطاع المصارف بشكل خاص.

5- أظهرت النتائج أن نسبة 69% أكدت على أنه لا توجد محفظة استثمارية واضحة ومتنوعة يمكن أن تحقق دخلاً إضافياً للمصرف بينما رأت نسبة 23% عكس ذلك في حين لم تعط نسبة 8% من العينة أي رأي حول هذه النقطة.

6- إن مفردات عينة الدراسة من العاملين الأكثر تكراراً وبنسبة 76% أكدت على ضرورة تحريك محافظ الأوراق المالية للمصارف التجارية ومحاولة تحديثها وتنويعها هذا بالإضافة إلى احتفاظ كل مصرف بوسيط أو مندوب له في سوق الأوراق المالية، وهذا من شأنه طبعاً أن يساهم في تحقيق دخل أفضل لهذه المصارف المستثمرة وتفعيل دور هذه المصارف في سوق المال من جهة أخرى هذا بالإضافة أيضاً إلى المساهمة في تنشيط حركة التداول في سوق الأوراق المالية الناشئ.

7- وجد أن هناك عدداً كبيراً من مفردات عينة الدراسة بلغت نسبتهم 79% أكدت على ضرورة وجود محفظة استثمارية مثلى تحتوي على توليفة متنوعة من الأوراق المالية ويتم تكوين هذه المحفظة باتباع استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل كأذونات الخزانة وشهادات الإيداع والسندات الحكومية.

8- أكدت نسبة 62% من مفردات عينة الدراسة والأكثر تكراراً موافقتهم على اتباع المصرف لاستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم والسندات وذلك باعتبارها مصدراً إضافياً للدخل هذا من جهة، ومن جهة أخرى تساعد هذه الاستراتيجية على تفعيل دور المصرف في سوق الأوراق المالية الناشئ ومساعدته على زيادة حركة التداول وتنشيط وتفعيل عمل السوق، في حين أبدت نسبة 22% عدم موافقتها على اتباع هذه الاستراتيجية كما امتنعت نسبة 16% من نفس العينة على إعطاء رأيها في ضرورة اتباع استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل.

9- إن مفردات عينة الدراسة والأكثر تكراراً والبالغة نسبتهم 72% أبدوا موافقتهم على ضرورة اتباع المصرف لاستراتيجية منح قروض التسليف على الأوراق المالية ذلك لما توفره هذه الاستراتيجية من دخل إضافي للمصرف والمتمثل في الفوائد الممنوحة جراء منح هذه القروض بالإضافة إلى أن هذا سيساهم في تفعيل دور المصرف لتطوير سوق الأوراق المالية الناشئ وتنشيطه من خلال مساعدة صغار المستثمرين وغيرهم على الدخول لسوق الأوراق المالية والاستثمار فيه في حين رأت نسبة 20% من مفردات عينة الدراسة عكس ذلك.

ولم تعط مجموعة من أفراد العينة أي رأي حول هذه النقطة وكان رأيها محايداً وقد بلغت نسبتهم 8% فقط.

10- أظهرت نتائج التحليل الوصفي لمفردات عينة الدراسة أن نسبة 59 % أبدت موافقتها على أن المصارف التجارية الليبية لا يمكن أن تتجه حالياً للاستثمار في الأوراق المالية وذلك بسبب ضعف حركة التداول وعدم وجود عمق واتساع للسوق، في حين لم تعط نسبة 20% من مفردات عينة الدراسة أي إجابة حول حركة التداول بسوق الأوراق المالية الليبي وتأثيرها على استراتيجية الاستثمار المصرفي في سوق الأوراق المالية الليبي، بينما أبدت نسبة 21% من مفردات عينة الدراسة عدم موافقتها على ضعف التداول على الأوراق المالية في سوق المال الليبي وأكدت على حركية السوق ونشاطه وارتفاع حركة التداول به، وهذا مما يشجع إدارات المصارف على التوجه نحو الاستثمار في الأوراق المالية في السوق الناشئ.

11- أكدت نسبة 50% من حجم عينة الدراسة عدم موافقتها على أن بعض شركات الوساطة المالية العاملة في سوق الأوراق المالية الليبي ترتكب بعض المخالفات المهنية داخل السوق في حين ترى نسبة 24% من مفردات العينة أنها لا تعرف إن كان هناك أخطاء ترتكبها شركات الوساطة المالية أم لا، بينما أبدت نسبة 26% موافقتها على أنه هناك بعض الأخطاء التي تقوم شركات الوساطة المالية بارتكابها وهذا من شأنه أن يحد من توجه المصارف أو حتى الأفراد إلى الاستثمار في الأوراق المالية في السوق، وفي مقابلة شخصية مع مدير مصرف السراي أكد عدم رضائه عن عمل بعض شركات الوساطة المالية العاملة في سوق الأوراق المالية الليبي وهذا من شأنه أن يقف عائقاً أمام توجه المصارف للاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ ومن بينها مصرف السراي للتجارة والاستثمار (مقابلة شخصية مع مدير مصرف السراي بتاريخ 2009/7/6).

ب- توزيع مفردات عينة الدراسة وتكرارها حول قياس اختلاف اتجاهات العاملين بالمصارف التجارية الليبية وأهمية إتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمستثمرين إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) باختلاف خصائصهم الديموغرافية ومعرفة مدى مساهمة هذه الاستراتيجية في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الليبي، وما مدى تأثير ذلك على تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

فيما يلي جدول رقم (14) يبين إجابات مفردات عينة الدراسة المستهدفين بالدراسة حول قياس إتباع المصارف لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمستثمرين إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار).

ر.م	الاستراتيجية الثانية: استراتيجية تحول المصرف لأداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار)	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
1-	هناك حاجة إلى تحول المصرف إلى أداء دور صانع السوق بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المدخر والمستثمر	غير موافق تماماً	6	3
		غير موافق	16	8
		محايد	28	15
		موافق	105	55
		موافق تماماً	36	19
2-	الوقت الحالي مناسب لقيام المصرف بتأسيس صناديق للاستثمار	غير موافق تماماً	3	2
		غير موافق	24	12
		محايد	28	15
		موافق	100	52
		موافق تماماً	36	19
3-	إن موقع المصرف بين المؤسسات المالية في الدولة يؤهله للقيام بتأسيس صناديق استثمارية.	غير موافق تماماً	1	1
		غير موافق	15	8
		محايد	35	18
		موافق	103	54
		موافق تماماً	37	19
4-	وجود صناديق استثمار بالمصرف سيخدم تطلعات القطاع العائلي في ليبيا والذي يسعى لاستثمار أمواله في جو من الأمانة والثقة.	غير موافق تماماً	5	3
		غير موافق	18	9
		محايد	45	23
		موافق	101	53
		موافق تماماً	22	12
5-	توجد حالياً فرص استثمارية جيدة قد تساعد على نجاح صناديق الاستثمار عند تأسيسها من قبل المصارف.	غير موافق تماماً	6	3
		غير موافق	13	7
		محايد	39	20
		موافق	93	49
		موافق تماماً	40	21
6-	إن تأسيس صناديق الاستثمار بالمصرف سيؤدي إلى تطوير العمل المصرفي واستيعاب السيولة وزيادة الإيرادات.	غير موافق تماماً	4	2
		غير موافق	18	9
		محايد	20	11
		موافق	102	53
		موافق تماماً	47	25
7-	هناك حاجة ضرورية للاستعانة بخبرات وتجارب محلية وعربية ودولية في حال قيام المصرف بتأسيس صناديق للاستثمار.	غير موافق تماماً	6	3
		غير موافق	18	10
		محايد	17	9
		موافق	94	49
		موافق تماماً	56	29

ر.م	الاستراتيجية الثانية: استراتيجية تحول المصرف لأداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار)	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
8-	إن قيام المصرف بتأسيس صناديق للاستثمار سيساعد على زيادة حركة التداول بسوق الأوراق المالية.	غير موافق تماماً	5	3
		غير موافق	27	14
		محايد	42	22
		موافق	81	42
		موافق تماماً	36	19
9-	تمثل العوامل التالية بعض الصعوبات التي قد تواجه المصارف التجارية الليبية عند قيامها بتأسيس صناديق للاستثمار وهي كما يلي: لا توجد التشريعات التي تسمح بذلك.	غير موافق تماماً	19	10
		غير موافق	62	32
		محايد	30	16
		موافق	56	29
		موافق تماماً	24	13
1-9	قلة الكوادر المصرفية المتخصصة في التعامل مع صناديق الاستثمار	غير موافق تماماً	12	7
		غير موافق	35	18
		محايد	15	8
		موافق	98	51
		موافق تماماً	31	16
2-9	انخفاض مستوى الثقافة الاستثمارية بالنسبة للمواطنين لاستيعاب فكرة تأسيس صناديق استثمارية.	غير موافق تماماً	3	1
		غير موافق	9	5
		محايد	19	10
		موافق	93	49
		موافق تماماً	67	35

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

يتضح من النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (14) والخاص بقياس اختلاف مفردات عينة الدراسة حول اتباع المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين وذلك على أساس الاختلاف في الخصائص الديموغرافية لمفردات عينة الدراسة حيث أظهرت نتائج التحليل الوصفي ما يلي:

1 - أكدت نسبة 74% من مفردات عينة الدراسة والأكثر تكراراً موافقتها على أنه هناك ضرورة إلى تحول المصرف لأداء دور صانع السوق بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المدخرين والمستثمرين ومحاولة التعمق أكثر في جميع أنواع الاستثمارات سواء كانت في الأوراق المالية أم غيرها، وهذا لا يتأتى إلا من خلال إنشاء مؤسسات مالية فعالة ونشطة مثل تأسيس شركات الوساطة المالية أو صناديق الاستثمار إلى غير ذلك من المؤسسات المالية الأخرى.

كما أظهرت النتائج أن نسبة 11% من مفردات الدراسة لم توافق على انتقال المصرف لأداء دور صانع السوق، في حين لم تقدم نسبة 15% من مفردات عينة الدراسة أي رأي على ذلك وكانت محايدة حول موضوع تحول المصرف لأداء دور صانع السوق بدلاً من القيام بدور الوسيط.

2 - أبدت نسبة 71% من مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالتحليل موافقتها على أن الوقت الحالي مناسب لقيام المصرف بتأسيس صناديق للاستثمار وذلك نظراً لما تشهده الدولة الليبية حالياً من انفتاح على العالم والحركية التي يشهدها قطاع الاستثمارات في جميع المجالات سواء إن كانت

إنتاجية أم خدمية، في حين لم توافق على هذه النقطة إلا مجموعة من مفردات عينة الدراسة بلغت 14 % أما النسبة الباقية والبالغة 15% كانت محايدة ولم تعط أي إجابة.

3 - أظهرت النتائج بأن هناك قناعة كاملة من مفردات عينة الدراسة بأن المصارف التجارية الليبية لديها الإمكانيات اللازمة للقيام بتأسيس صناديق استثمارية وقادر كذلك على إدارة هذه الصناديق الإدارة الجيدة حيث بلغت هذه النسبة 73% وقد كانت موافقة على ضرورة قيام المصارف بتأسيس صناديق للاستثمار في حين لم توافق نسبة 9% على ذلك.

4 - أكدت نسبة 65% من مفردات عينة الدراسة موافقتها على أن وجود صناديق استثمار سيخدم تطلعات القطاع العائلي في ليبيا والذي يسعى لاستثمار أمواله في جو من الأمان والثقة، في حين لم توافق نسبة 12% على ذلك، وتعتبر هذه النسبة مشجعة لإدارات المصارف في ليبيا على التوجه نحو تأسيس صناديق استثمارية.

5 - أجمعت نسبة 90% من مفردات عينة الدراسة على أن بيئة الاستثمار الحالية في ليبيا تساعد على تأسيس صناديق استثمارية وتشجع على ذلك نظراً لانفتاح ليبيا على العالم وكذلك للحركة الاقتصادية النشطة التي تشهدها الدولة من إنشاء المشاريع المختلفة ودخول المستثمرين الأجانب للاستثمار في ليبيا، في حين لم توافق نسبة من مفردات العينة بلغت 10% على ذلك، أما بقية مفردات العينة فكانت محايدة ولم تعط رأيها على ذلك.

6 - إن مفردات عينة الدراسة والأكثر تكرار أكدت على أن تأسيس صناديق للاستثمار تكون تابعة للمصرف سيساعد على تطوير العمل المصرفي واستيعاب السيولة وزيادة الإيرادات حيث وافقت على ذلك نسبة 78% في حين لم توافق على ذلك سوى 11% من العينة أما البقية الباقية من مفردات عينة الدراسة فقد كانت محايدة.

7 - أجمعت نسبة 78% من مفردات عينة الدراسة على أنه عند اتخاذ القرار بتأسيس صناديق للاستثمار فإنه يجب على إدارة المصرف أن تستعين بأصحاب الخبرة والتجربة في تأسيس صناديق الاستثمار سواء كانت هذه الخبرات دولية أم عربية أم محلية، وذلك حتى يكون الأساس متيناً وصحيحاً للعمل ويحقق الأهداف التي من أجلها تم تأسيس صندوق الاستثمار هذا.

8 - عند استقصاء مفردات عينة الدراسة حول ما إذا كان هناك تأثير لصناديق الاستثمار على حركة التداول بسوق الأوراق المالية الليبي تبين أن نسبة 61% من هذه العينة أكدت موافقتها على أنه سيكون هناك تأثير وهذا التأثير سيكون إيجابياً على حركة تداول الأوراق المالية بالسوق وذلك من خلال طرح هذه الصناديق الاستثمارية لمزيد من الأوراق المالية في السوق والتي قد يحتاجها المستثمرون، هذا بالإضافة إلى مساهمتها في خلق المزيد من الطلب على شراء الأوراق المالية المختلفة، وهذا من شأنه طبعاً أن يخلق حركة نشطة داخل سوق الأوراق المالية من خلال آلية العرض والطلب للأوراق المالية.

في حين أن نسبة 17% من مفردات العينة لم توافق على ذلك، هذا بالإضافة إلى امتناع نسبة 22% من مفردات العينة عن المشاركة في إعطاء الرأي حول هذه النقطة.

9- عند تصميم الفقرات الخاصة بقياس اتباع المصارف لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق وذلك من خلال دراسة إمكانية قيام المصارف التجارية الليبية بتأسيس صناديق للاستثمار وذلك كأنموذج لأداء دور صانع السوق فإن الباحث رأى أنه من الضروري تحديد أهم الصعوبات التي قد تواجه المصارف عند تأسيسها لصناديق الاستثمار، وقد تم حصر أهم هذه الصعوبات فيما يلي وهي:

9-أ- عند استقصاء مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالتحليل حول ما إذا كانت هناك تشريعات أو قوانين تسمح للمصارف التجارية الليبية بتأسيس صناديق للاستثمار فقد تبين أن نسبة 42% وافقت على أنه لا توجد تشريعات قانونية تسمح بتأسيس المصارف للصناديق الاستثمارية في حين رأت نفس هذه النسبة من مفردات عينة الدراسة عكس ذلك، وأكدت على أن هناك تشريعات تسمح للمصارف بتأسيس صناديق استثمارية.

ومن خلال المقابلة الشخصية التي أجريت مع مدير إدارة الرقابة بسوق الأوراق المالية الليبي حول ما إذا كان هناك تشريعات قانونية في الدولة تسمح للمصارف بتأسيس صناديق للاستثمار، فإنه أكد أن هذه التشريعات تسمح للمصارف بذلك ولا توجد أية عوائق من الناحية القانونية، هذا بالإضافة إلى أن الحرية في ذلك متروكة للمصارف ولا يحتاج الإذن في ذلك من أي جهة كانت، ويمكن للمصرف أن يؤسس صناديق استثمارية إما في شكلها العادي والمتعارف عليه، وإما في شكل شركات تأمين تقوم بنفس مهمة الصناديق استثمارية (مقابلة شخصية مع مدير إدارة الرقابة بسوق الأوراق المالية الليبي بطرابلس بتاريخ الاثنين 2009/10/19).

9-ب أكدت نسبة 67% من مفردات عينة الدارسة موافقتها على أن قلة الكوادر المصرفية المتخصصة والمؤهلة للعمل في صناديق الاستثمار قد تشكل عائقاً أمام نجاح عمل صناديق الاستثمار التي يمكن أن تؤسسها المصارف، في حين ترى نسبة 25% من مفردات عينة الدراسة عكس ذلك وتؤكد موافقتها على أن هناك موارد بشرية بالمصارف التجارية الليبية لها القدرة على تأسيس وإدارة صناديق الاستثمار بشكل كفؤ وفعال.

9-ج أظهرت نتائج إجابات مفردات عينة الدراسة أن نسبة 84% أبدت موافقتها على انخفاض مستوى الثقافة الاستثمارية لدى المواطنين الليبيين، وذلك فيما يتعلق بمفهوم فكرة صناديق الاستثمار وكل ما يتعلق بهذه الصناديق من نواحي أخرى مثل آلية عملها وأهم أهدافها، وعلى هذا فإنه يجب التعريف بهذه الصناديق قبل بداية العمل بها وذلك من خلال حملات التوعية والتثقيف الموجه للمواطنين وحتى العاملين بالمصارف هذا بالإضافة إلى محاولة تسويقها بشكل جيد لكل المستثمرين.

ج- توزيع وتكرار مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالتحليل حول ما إذا كانت هناك علاقة بين إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة وهي (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات.

فيما يلي جدول رقم (15) يوضح إجابات مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالدراسة حول ما إذا كانت المصارف التجارية الليبية تتبع استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة أم لا؟.

ر.م	الاستراتيجية الثالثة: استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية الحديثة	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
1 -	هل تتبع المصارف التجارية الليبية إستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة مثل (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة).	نعم	5	3
		لا	186	97
		المجموع	191	100

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

بعد سؤال مفردات عينة الدراسة عما إذا كانت المصارف التجارية الليبية تتبع استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة أم لا؟ تم استقصاء آراء هؤلاء العاملين لمعرفة مدى علاقة التأثير بين بعض الصعوبات وبين إمكانية تطبيق استراتيجية الاستثمار الأدوات المالية المشتقة،والجدول التالي رقم (16) يوضح عدداً من الصعوبات التي قد تواجه المصارف عند اتباع استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية:

ر.م	يتبع الاستراتيجية الثالثة: استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية الحديثة (المشتقات المالية).	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
1-	لا توجد قوانين وتشريعات منظمة لاستخدام المشتقات.	غير موافق تماماً	صفر	صفر
		غير موافق	صفر	صفر
		محايد	17	9
		موافق	98	51
		موافق تماماً	76	40
2-	لا تتوافر نظم تكنولوجية مناسبة لاستخدام المشتقات المالية.	غير موافق تماماً	25	13
		غير موافق	44	23
		محايد	34	18
		موافق	55	29
		موافق تماماً	33	17
3-	لا توجد إدارة متخصصة في المصرف للتعامل في المشتقات المالية.	غير موافق تماماً	4	2
		غير موافق	18	9
		محايد	9	5
		موافق	97	51
		موافق تماماً	63	33
4-	ارتفاع مخاطر استخدام الأدوات المالية المشتقة.	غير موافق تماماً	10	5
		غير موافق	21	11
		محايد	38	20
		موافق	78	41
		موافق تماماً	44	23
5-	هناك حاجة إلى وجود بيئة اقتصادية مناسبة حتى تساعد في التعامل بهذه الأدوات بكفاءة.	غير موافق تماماً	9	5
		غير موافق	23	12
		محايد	17	9
		موافق	74	39
		موافق تماماً	68	36

ر.م	يتبع الاستراتيجية الثالثة: استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية الحديثة (المشتقات المالية).	البيان	التكرار	النسبة المئوية%
6-	لا يوجد مستثمرون لديهم وعي باستخدام المشتقات المالية.	غير موافق تماماً	7	4
		غير موافق	24	13
		محايد	16	8
		موافق	88	46
		موافق تماماً	56	29
7-	هناك حاجة إلى زيادة رأسمال المصرف وحجم أعماله قبل الاتجاه للتعامل في المشتقات المالية.	غير موافق تماماً	12	6
		غير موافق	37	20
		محايد	17	9
		موافق	75	39
		موافق تماماً	50	26
8-	انخفاض حجم المنافسة في سوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	7	4
		غير موافق	23	12
		محايد	10	5
		موافق	104	54
		موافق تماماً	47	25
9-	لا توجد قواعد محاسبية أو مالية للتعامل في المشتقات المالية.	غير موافق تماماً	11	6
		غير موافق	17	9
		محايد	33	17
		موافق	89	47
		موافق تماماً	41	21
10-	قلة المعلومات اللازمة بكيفية استخدام الأدوات المالية المشتقة.	غير موافق تماماً	5	3
		غير موافق	21	11
		محايد	36	19
		موافق	85	44
		موافق تماماً	44	23
11-	قلة الكوادر المصرفية المدربة على استخدام مثل هذه الأدوات المالية.	غير موافق تماماً	4	2
		غير موافق	21	11
		محايد	13	7
		موافق	104	54
		موافق تماماً	49	26
12-	هناك حاجة إلى معالجة بعض المشكلات التقليدية أولاً قبل استخدام هذه الأدوات المالية الحديثة.	غير موافق تماماً	22	11
		غير موافق	51	27
		محايد	30	16
		موافق	69	36
		موافق تماماً	19	10
13-	انخفاض حجم التداول في سوق الأوراق المالية الليبي في الأدوات التقليدية مثل الأسهم.	غير موافق تماماً	2	1
		غير موافق	14	8
		محايد	25	13
		موافق	115	60
		موافق تماماً	35	18

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

من خلال ملاحظة النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (16) تبين ما يلي:

1- أكدت نسبة 97 % من مفردات عينة الدراسة موافقتها على أن المصارف التجارية الليبية لا تتبع استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية الحديثة (عقود الخيارات والعقود الآجلة والعقود

المستقبلية) وقد يرجع هذا الإجماع من مفردات عينة الدراسة حول عدم اتباع المصارف التجارية الليبية لإستراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية إلى بعض الصعوبات التي قد تحول دون ذلك والتي يمكن ذكرها فيما يلي:

2- أظهرت النتائج أن غالبية كبيرة من مفردات عينة الدراسة والمستهدفة بالتحليل بلغت نسبتهم 91% من حجم العينة يؤكدون موافقتهم على أنه لا توجد تشريعات قانونية تنظم الاستثمار في المشتقات المالية الحديثة، مثل: عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة سواء أكانت هذه التشريعات صادرة من سوق الأوراق المالية أم من مصرف ليبيا المركزي.

3- عند استقصاء مفردات عينة الدراسة حول إمكانية توافر التكنولوجيا المناسبة لاستخدام المشتقات المالية كانت النتائج متقاربة حول هذه النقطة حيث أبدت نسبة 46% من حجم العينة الكلي موافقتها على أن هذه التكنولوجيا التي قد تحتاجها استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية متوافرة وأن الإمكانيات المادية للمصارف التي يعملون بها قادرة على توفير التقنية الحديثة التي تحتاجها إدارات الاستثمار للمصارف، في حين رأت نسبة 36% من مفردات عينة الدراسة عكس ذلك وأكدوا على أن التكنولوجيا المناسبة التي تساعد إدارات الاستثمار في المصارف التجارية الليبية على إتباع إستراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية غير متوافرة.

4- أكدت نسبة 84% من مفردات عينة الدراسة موافقتها على أنه لا توجد إدارات متخصصة في المصارف التجارية الليبية تكون قادرة على اتباع الاستراتيجيات الحديثة في مجال الاستثمار في الأوراق المالية والتي من بينها استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية الحديثة، ومن خلال الزيارات الميدانية للمصارف المكونة لمجتمع الدراسة، تبين أنه لا توجد إدارات مستقلة للاستثمار، بل إن هذه الإدارات كانت مصغرة جداً وفي شكل أقسام إدارية صغيرة خاصة بعملية الاستثمار وإدارتها.

5- بينت النتائج أن ما نسبته 64% من مفردات عينة الدراسة أبدت موافقتها على أن ارتفاع مخاطر الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة مثل العقود المستقبلية وعقود الخيارات والعقود الآجلة يعتبر سبباً رئيسياً يحول دون الاتجاه نحو الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

وفي مقابلة شخصية مع بعض العاملين يستدلون بالأزمة المالية العالمية والتي كانت بدايتها في الولايات المتحدة الأمريكية كمثال على ذلك، فيقولون أنها خير مثال على المخاطر الكبيرة التي يسببها الاستثمار في المشتقات المالية في حين رأت نسبة 16% عكس ذلك.

6- هناك عدد كبير من مفردات عينة الدراسة والأكثر تكراراً والبالغة نسبتهم 75% أكدت على ضرورة توافر البيئة الاقتصادية المناسبة لنجاح عملية الاستثمار في المشتقات المالية الحديثة ذلك لأن اتباع هذه الاستراتيجية ونجاحها يحتاج إلى اقتصاد حر وحركية نشطة في الاستثمار داخل الدولة ومناخ اقتصادي تكون فيه معدلات النمو مرتفعة وأيضاً تكون هناك قوانين وتشريعات تشجع المستثمرين وتصون حقوقهم.

في ليبيا هناك حركية وتحول ملحوظ في الاقتصاد الليبي بسبب انفتاح ليبيا على العالم وفتح

المجال أمام الاستثمارات الأجنبية للدخول للسوق الليبي ومحاولة تسهيل كافة العقبات وتوفير المناخ الاستثماري الجيد أمام المستثمر الوطني والأجنبي، وهذا من شأنه أن يساهم في نجاح استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية الحديثة مستقبلاً.

7- أبدت نسبة 75% من مفردات عينة الدراسة موافقتها على قلة عدد المستثمرين الذين لديهم وعي ودراية كافيين بأهمية وكيفية الاستثمار في المشتقات المالية وهذا قد لا يساعد المصرف على اتباع استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية حالياً، وتطبيق هذه الاستراتيجية قد يأتي في المستقبل.

وفي مقابلة مع مدير إدارة عمليات التداول بسوق الأوراق المالية الليبي أكد على أن المستثمر الليبي يحتاج إلى مزيد من الوعي الاستثماري لإدراك مفهوم وأهمية الاستثمار في المشتقات المالية الحديثة (مقابلة مع مدير إدارة عمليات التداول بسوق الأوراق المالية الليبي (طرابلس ـ ليبيا: الأربعاء 2009/10/28).

8- عند سؤال مفردات عينة الدراسة حول ما إذا كانت هناك حاجة إلى زيادة رأسمال المصرف وحجم أعماله مثل الاتجاه نحو التعامل في المشتقات المالية فقد أظهرت النتائج بأن نسبة 65% من مفردات عينة الدراسة وافقت على هذه النقطة في حين لم توافق مجموعة من مفردات عينة الدراسة بلغت نسبتهم 25% على هذه النقطة وأكدت بأن القدرة المالية للمصارف جيدة ولا تحتاج إلى زيادة.

9- أكدت نسبة 79% موافقتها على أنه هناك انخفاض في حجم المنافسة في سوق الأوراق المالية الليبي سواء أكانت هذه المنافسة من قبل الشركات المدرجة بالسوق المالي أم بين المستثمرين داخل السوق، هذا بالإضافة إلى أن الأوراق المالية المطروحة للتداول في السوق الليبي هي عبارة عن أسهم فقط ولا تشمل أية أوراق مالية أخرى مطروحة للتداول، وهذا طبعاً من شأنه أن يؤثر سلباً على نجاح استراتيجية الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي.

وفي مقابلة شخصية مع بعض العاملين في سوق الأوراق المالية الليبي أكدوا على أنه لا توجد متابعة كافية من قبل الشركات المدرجة بالسوق في متابعة أسهمها المطروحة للتداول في السوق بالشكل المطلوب، فعلى سبيل المثال انخفضت أسهم مصرف الصحارى والوحدة من (25) دينار ليبي للسهم في بداية الفترة التي أدرج فيها حتى وصل إلى (13و14) دينار حالياً، ورغم كل هذا الانخفاض الكبير والملحوظ في سعر السهم لم يتم معالجة أسباب هذه الانخفاض في سعر أسهم هذه المصارف ولم يُعط الاهتمام الكافي لهذا الموضوع.

هذا طبعاً من قبل إدارات هذه المصارف ذلك لأن هؤلاء العاملين يُحملون أسباب انخفاض سعر السهم إلى إدارة المصرف. ومن خلال ما سبق فإن انخفاض حجم المنافسة في السوق الليبي لا يشجع على زيادة التنويع في الأوراق المالية المختلفة مثل المشتقات المالية وهذا قد يحول دون إتباع المصارف التجارية الليبية لإتباع لمثل هذه الاستراتيجية وهذا طبعاً استناداً على النتائج السابقة.

وعندما تم سؤال هؤلاء العاملين عن مدى حاجة سوق الأوراق المالية إلى وجود أوراق مالية مثل

العقود الآجلة والعقود المستقبلية وعقود الخيارات فإنهم أكدوا على ضرورة وجود مثل هذه الأوراق ولكن ليس حالياً بل مستقبلاً وخلال السنوات القريبة القادمة ووجودها يعتبر مهم في سبيل تفعيل السوق وتطوره.

10- أكدت نسبة 68% موافقتها على أنه لا توجد قواعد محاسبية أو مالية للتعامل في المشتقات المالية، وهذا قد يعيق نجاح استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة؛في حين أبدت نسبة 15% عدم موافقتها على ذلك، بينما امتنعت نسبة 17% عن الإجابة على ذلك وكانت محايدة في إجابتها.

11- تمثل قلة المعلومات اللازمة بكيفية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة عائقاً أمام نجاح اتباع المصارف لمثل هذه الاستراتيجية، وهذا ما أكدته نسبة 67% من مفردات عينة الدراسة حيث وافقت هذه النسبة على أن المعلومات المتوافرة حول الاستثمار في المشتقات المالية حالياً قليلة لديهم وهذا قد ينعكس سلباً على اتباع المصارف لاستراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية مستقبلاً.

في حين تبين أن نسبة 14% رأت عكس ذلك، بينما لم تقدم نسبة 19% أي رأي حول مدى توافر معلومات لديهم حول الاستثمار في الأدوات المالية الحديثة.

12- أبدت نسبة 80% من مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالتحليل والأكثر تكراراً موافقتها على أنه لا توجد الكوادر المصرفية من العاملين المؤهلين والمدربين على كيفية التعامل مع المشتقات المالية الحديثة وكيفية الاستثمار فيها، وقد يؤدي هذا إلى عدم نجاح اتباع المصرف لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية الحديثة (المشتقات المالية) وعلى هذا الأساس فإن هناك ضرورة مُلحة لتدريب العاملين بالمصارف والمساهمة في زيادة ثقافتهم الاستثمارية سواء فيما يتعلق بالاستثمار في المشتقات المالية أم غيرها من الأدوات المالية الأخرى فهذا من شأنه أن يساهم في الرفع من مستوى نجاح تطبيق أي استراتيجية استثمارية يريد أن يتبعها المصرف مستقبلاً.

13- أظهرت نتائج الدراسة أن نسبة 46% من مفردات عينة الدراسة المستهدفة بالتحليل والأكثر تكراراً وافقت على أن هناك بعض المشكلات التقليدية يجب إيجاد حلولٍ لها قبل التوجه نحو الاستثمار في المشتقات المالية ومن هذه المشكلات مثلاً مشكلة الديون والمشاكل الأخرى المتعلقة بالاستثمار وغير ذلك من المشاكل التي يواجهها العمل المصرفي، في حين أنه هناك نسبة 61%من مفردات عينة الدراسة ترى عكس ذلك، إضافة إلى ذلك وجود نسبة من مفردات عينة الدراسة بلغت 16% لم تعط أي إجابة حول هذه النقطة.

14- أكدت نسبة 78% من مفردات عينة الدراسة موافقتها على أن هناك انخفاضاً في حجم التداول في سوق الأوراق المالية الليبي وهذا قد لا يشجع على طرح مزيداً من الأوراق المالية الأخرى كالمشتقات المالية في السوق الليبي، ذلك لأن التعامل في المشتقات المالية يأتي بعد أن تكون هناك

حركة ونشاط أكثر في تداول الأسهم والسندات أولاً ثم يأتي بعد ذلك الطلب على المشتقات المالية، وهذا ما يؤكده بعض العاملين في سوق الأوراق المالية الليبي فإنهم يؤكدون بأن فكرة التعامل بالمشتقات المالية فكرة جيدة ولكنها سابقة لأوانها والسوق الليبي في حاجة الآن إلى التعامل بالأدوات المالية الحديثة ولكن ليس الآن بل بعد فترة من الزمن تكون فيها حركة التداول على الأسهم قد زادت وتطور أداء السوق أكثر مما هو عليه الآن.

أما بقية أفراد العينة فقد كانت نسبة 9% منهم غير موافقة على انخفاض حجم التداول في السوق بينما بلغت النسبة المحايدة منهم 13%.

3- وصف متغير الدارسة التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة).

يهدف هذا الجزء من الدارسة الوصفية إلى قياس مدى مساهمة القطاع المصرفي الليبي في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ في ليبيا.

حيث تمت هذه العملية من خلال تقييم مفردات عينة الدراسة والمتمثلة في العاملين في كل من الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي، وشركات الوساطة المالية لمدى مساهمة المصارف التجارية الليبية في المساهمة في تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية الناشئ وذلك بدلالة التكرارات والنسب المئوية، والمتوسطات الحسابية لجميع الفقرات الخاصة بتقييم دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة.

فيما يلي جدول رقم (17) يوضح نتائج التحليل الوصفي لمتغير الدراسة التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة) بدلالة التكرارات والنسب المئوية، والمتوسطات الحسابية وانحرافاتها المعيارية كما يلي:

ر.م	العبارة	البيان	التكرار	النسبة المئوية %	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى التفعيل
1-	المصارف التجارية الليبية تقوم بالدور المطلوب منها لتفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	39	20	2.8063	1.28520	منخفض
		غير موافق	45	24			
		محايد	38	20			
		موافق	52	27			
		موافق تماماً	17	9			
2-	عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب من قبل المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية هي كافية بحيث تلبي طلبات المستثمرين لها.	غير موافق تماماً	28	15	3.1466	1.38392	متوسط
		غير موافق	47	24			
		محايد	24	13			
		موافق	53	28			
		موافق تماماً	39	20			
3-	هناك التزام من المصارف المدرجة بالسوق بمعايير الإفصاح والشفافية التي تشترطها إدارة سوق الأوراق المالية.	غير موافق تماماً	3	2	3.8377	0.97864	مرتفع
		غير موافق	21	11			
		محايد	28	15			
		موافق	91	47			
		موافق تماماً	48	25			

ر.م	العبارة	البيان	التكرار	النسبة المئوية %	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى التفعيل
4-	المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية كان لها دور هام من ازدياد حركة ونشاط التداول بالسوق.	غير موافق تماماً	2	1	4.0209	0.86425	مرتفع جدا
		غير موافق	16	8			
		محايد	9	5			
		موافق	113	59			
		موافق تماماً	51	27			
5-	ترى أن هناك ضرورة لإحداث تغييرات وتعديلات تنظيمية في المصارف التجارية الليبية المدرجة بسوق الأوراق المالية وخاصة فيما يتعلق بالنظم الإدارية والأفراد.	غير موافق تماماً	28	15	3.2827	1.27058	متوسط
		غير موافق	29	15			
		محايد	16	8			
		موافق	97	51			
		موافق تماماً	21	11			
6-	ترى أن هناك ضرورة لاتجاه المصارف التجارية الليبية لإنشاء صناديق استثمار وأداء دور صانع السوق.	غير موافق تماماً	2	1	4.0785	0.87003	مرتفع جداً
		غير موافق	10	5			
		محايد	23	12			
		موافق	92	48			
		موافق تماماً	64	34			
7-	يحتاج سوق الأوراق المالية الليبي حالياً إلى دخول المستثمر الأجنبي للاستثمار فيه وخاصة القطاع المصرفي الأجنبي.	غير موافق تماماً	4	2	3.6806	1.09909	مرتفع
		غير موافق	30	16			
		محايد	41	21			
		موافق	64	34			
		موافق تماماً	52	27			
8-	تمثل أسهم المصارف المدرجة بالسوق الليبي للأوراق المالية أهمية كبيرة وأولى بالنسبة للمستثمر عن باقي الأسهم الأخرى للشركات المدرجة بالسوق.	غير موافق تماماً	10	5	3.0419	1.12779	متوسط
		غير موافق	61	32			
		محايد	57	30			
		موافق	37	19			
		موافق تماماً	26	14			
9-	هناك التزام من المصارف المدرجة بلائحة الإدارة الرشيدة أو ما يسمى بحوكمة الشركات والتي أصدرتها إدارة الرقابة ومتابعة سوق الأوراق المالية الليبية.	غير موافق تماماً	9	5	3.8168	1.28265	مرتفع
		غير موافق	34	18			
		محايد	21	11			
		موافق	46	24			
		موافق تماماً	81	42			
10-أ	ما هي درجة موافقتك حول تأثير العوامل التالية على قرار الاستثمار في أسهم قطاع المصارف وهذه العوامل هي: رأس المال المدفوع	غير موافق تماماً	19	10	3.4607	1.26794	متوسط
		غير موافق	30	16			
		محايد	28	14			
		موافق	72	38			
		موافق تماماً	42	22			
10-ب	القيمة الفعلية للسهم	غير موافق تماماً	8	4	3.5969	1.08569	مرتفع
		غير موافق	26	14			
		محايد	40	21			
		موافق	78	41			
		موافق تماماً	39	20			

ر.م	العبارة	البيان	التكرار	النسبة المئوية %	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى التفعيل
10-ج	حقوق المساهمين	غير موافق تماماً	7	4	3.4346	1.00245	متوسط
		غير موافق	31	16			
		محايد	45	24			
		موافق	88	46			
		موافق تماماً	20	10			
10-ذ	الأرباح الموزعة	غير موافق تماماً	صفر	صفر	4.2670	0.77928	مرتفع جداً
		غير موافق	11	6			
		محايد	6	3			
		موافق	95	50			
		موافق تماماً	79	41			
11-	إن اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية سيساهم في تفعيل وتنشيط حركة التداول بسوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	4	2	3.9372	0.84991	مرتفع جداً
		غير موافق	8	4			
		محايد	27	14			
		موافق	109	57			
		موافق تماماً	43	23			
12-	تمثل المادة (77)من الفصل الثاني من قانون المصارف رقم(1) لعام 2005 عائقاً أمام حرية الاستثمار للمصارف التجارية الليبية في أسهم الشركات المساهمة والذي تحدد فيه نسبة 10%كحد أقصى من نسبة امتلاك المصارف لهذه الأسهم بشرط ألا يكون ضمن رأس مال المصارف.	غير موافق تماماً	5	3	3.7225	0.95226	مرتفع
		غير موافق	18	9			
		محايد	36	19			
		موافق	98	51			
		موافق تماماً	34	18			
13-	هناك مساهمة واضحة للمصارف التجارية الليبية في تأسيس الشركات المساهمة المدرجة بسوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	57	30	1.9529	0.74189	منخفض جداً
		غير موافق	86	45			
		محايد	48	25			
		موافق	صفر	صفر			
		موافق تماماً	صفر	صفر			
14-	حجم الأرباح الذي تقوم المصارف بتوزيعها قادر على جذب المستثمرين للاستثمار في سوق الأوراق المالية.	غير موافق تماماً	63	33	2.3665	1.21903	منخفض جداً
		غير موافق	45	24			
		محايد	39	20			
		موافق	38	20			
		موافق تماماً	6	3			
15-	مدراء المصارف التجارية الليبية لهم دراية كافية بأهمية سوق الأوراق المالية سواء لمصارفهم أم لسوق الأوراق المالية الليبي.	غير موافق تماماً	23	12	2.7696	1.21903	منخفض
		غير موافق	72	38			
		محايد	43	22			
		موافق	32	17			
		موافق تماماً	21	11			

ر.م	العبارة	البيان	التكرار	النسبة المئوية %	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى التفعيل
16-	هناك ضرورة لوجود الأدوات المالية الحديثة في سوق الأوراق المالية الليبي مثل المشتقات المالية كعقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة.	غير موافق تماماً	14	7	3.2723	1.13287	مرتفع
		غير موافق	42	22			
		محايد	32	17			
		موافق	84	44			
		موافق تماماً	19	10			

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

توضح الفقرات الواردة في الجدول رقم (17) نتائج المتوسطات الحسابية والانحراف المعياري لهذه الفقرات حول مدى تأثير ودور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، حيث تقيس هذه الفقرات درجة تأثير كل فقرة على مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ وذلك بمقارنة المتوسطات الحسابية لهذه المتغيرات بالمتوسط النظري المعتمد في الدراسة والمساوي (3)، وعلى ضوء ذلك وبناءً على ما أظهرته نتائج التحليل تبين أن هناك عدد من العوامل التي كان لها تأثير كبير في مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ وهذه العوامل هي:

1- أظهرت مجموعة المتغيرات المستقلة أن لها تأثيراً إيجابياً كبيراً في مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ حيث أظهرت هذه المتوسطات أن مستوى التفعيل مرتفع جداً نتيجة لتأثره بالمتغيرات التالية وهي: حجم الأرباح الموزعة على حملة أسهم القطاع المصرفي حيث بلغ متوسط هذه الفقرة (4.2670) وبانحراف معياري (0.77928) كما بلغ متوسط الفرق بين هذه الفقرات و المتوسط المعتمد وهو الوسط النظري (3) بفرق بلغ (1.267)، بينما سيكون لوجود صناديق الاستثمار التي ستؤسسها المصارف تأثير كبير في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ حيث بلغ متوسط هذه الفقرة (4.0785) وبانحراف معياري (0.87003) وهو أكبر من المتوسط المعتمد في الدراسة والمساوي (3) وبفرق بلغ (1.0785) بين المتوسطين،وهذا ما أكدته نسبة 72% من مفردات عينة الدراسة، في حين سيكون سوق الأوراق المالية الناشئ أكثر فاعلية في حالة دخول المستثمر الأجنبي في هذا السوق والاستثمار فيه، وهذا ما أظهرته قيمة المتوسط الحسابي لهذه الفقرة حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذه الفقرة (3.6806) وهو أكبر من المتوسط المعتمد في الدراسة (3) وبفارق بلغ (0.6806) وبانحراف معياري (1.09909)،وهذا ما أكدته أيضا نسبة61% من مفردات عينة الدراسة؛ وإضافة للفقرات السابقة المؤثرة على درجة تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ فإن توجه المصارف التجارية الليبية وإتباعها لاستراتيجية الاستثمار في سوق الأوراق المالية يعتبر متغيراً مهماً وسيكون له تأثير إيجابي في عملية التفعيل هذه، وهذا ما ظهر عليه متوسط هذه الفقرة والذي بلغ (3.9372) وهو أكبر من المتوسط النظري المعتمد في الدراسة (3) وبفارق بلغ (0.9372) وبانحراف معياري يساوي (0.84991)، وقد أكد على ذلك نسبة 80% من مفردات عينة الدراسة.

بينت النتائج أن المتغيرات السابق ذكرها سيكون لها تأثير إيجابي على مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، حيث سيكون هناك ارتفاع في مستوى تفعيل وتنشيط أداء سوق الأوراق المالية

الناشئ نتيجة تأثير هذه العوامل التي ذكرت، ولكن يعتبر تأثير الأرباح الموزعة على حملة أسهم المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية الليبي من أكثر هذه العوامل تأثيراً على مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ حيث بلغ متوسط هذا المتغير (4.2670) وهو أكبر من المتوسط المعتمد في هذه الدراسة (3) وبفارق بلغ (1.2670) وبانحراف معياري يساوي (0.77928)، وبملاحظة متوسط هذا المتغير يتضح بأنه أكبر المتوسطات الحسابية لجميع المتغيرات أو العوامل الأخرى المؤثرة في مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

2- هناك مجموعة أخرى من المتغيرات أو العوامل التي كان لها تأثير إيجابي على مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، حيث كانت المتوسطات الحسابية لهذه المتغيرات أكبر من المتوسط النظري المعتمد لهذه الدراسة والذي يساوي (3) وقد كان مستوى التفعيل للسوق المالي مرتفعاً عن المتوسط المعتمد، وفيما يلي ذكر للمتغيرات التي ساهمت في ارتفاع مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية وهي:

- التزام المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية بمعايير الإفصاح والشفافية التي تشترطها إدارة سوق الأوراق المالية الليبي حيث بلغ متوسط هذا العامل (3.8377) وبانحراف معياري (0.97864)، وبفارق (0.8377) عن المتوسط النظري المعتمد في الدراسة وهو (3).
- المصارف التجارية الليبية المدرجة بسوق الأوراق المالية كان لها دور هام في ازدياد حركة ونشاط التداول بسوق الأوراق المالية وبهذا كان لهذه المصارف دور في تفعيل السوق حيث تبين ذلك من خلال قيمة المتوسط الحسابي لهذا العامل والبالغ (4.0209) وبانحراف معياري (0.86425) وبفارق بلغ (1.0209) عن المتوسط المعتمد في الدراسة وهو (3).
- ساهم التزام المصارف التجارية الليبية المدرجة بسوق الأوراق المالية بلائحة الإدارة الرشيدة أو ما يسمى بالحوكمة في رفع مستوى التفعيل لسوق الأوراق المالية الناشئ؛ حيث وجد أن متوسط هذا المتغير والذي يساوي (3.8168) أكبر من المتوسط المعتمد في الدراسة وهو (3) حيث بلغ الفارق بينهما (0.8168) وبانحراف معياري بلغ (1.28265) وهذا ما أكدته أيضا نسبة 66% من مفردات عينة الدراسة .
- يمثل رأس المال المدفوع أحد العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار في أسهم القطاع المصرفي بشكل خاص وتفعيل أداء سوق الأوراق المالية بشكلٍ عام؛ حيث بلغ متوسط هذا المتغير (3.4607) وهو أكبر من المتوسط المعتمد في الدراسة والذي يساوي (3) وبفارق (0.4607) وبانحراف معياري يساوي (1.26794).
- تمثل القيمة الفعلية لأسهم المصارف التجارية المدرجة بسوق الأوراق المالية أهمية كبيرة في التأثير على قرارات المستثمرين المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ وقد كان لهذا المتغير دور في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ حيث بلغ متوسط هذا المتغير (3.5969) وانحراف معياري (1.08569) وهو أكبر من المتوسط النظري المعتمد في هذه الدراسة (3) وبفارق (0.5969).

- تعتبر حقوق المساهمين أحد العوامل المؤثرة على قرار المستثمرين للاستثمار في أسهم القطاع المصرفي، وبالتالي كان لها تأثير في ارتفاع مستوى تفعيل أداء سوق الأوراق المالية الناشئ، حيث بلغ متوسط هذا المتغير (3.4346) وبانحراف معياري (1.00245) وهو أكبر من المتوسط المعتمد للدراسة والذي يساوي (3) وبفارق (0.4346).

- يمثل وجود أدوات مالية جديدة وحديثة مثل المشتقات المالية كعقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة في سوق الأوراق المالية الناشئ عاملاً مساعداً سيساهم في ارتفاع مستوى تفعيل السوق وتنشيط حركة تداول الأوراق المالية به مستقبلاً وقد بينت ذلك قيمة متوسط هذا المتغير والذي بلغ (3.2723) وبانحراف معياري (1.13287) وهو أكبر من المتوسط المعتمد للدراسة والذي يساوي (3) وبفارق (0.2723)،وقد أكد على ذلك نسبة 54% من مفردات عينة الدراسة.

وعند مقابلة بعض العاملين بسوق الأوراق المالية الليبي وسؤالهم على ضرورة وجود المشتقات المالية كأوراق مالية في السوق الليبي أكدوا على أن السوق في حاجة إلى مثل هذه الأدوات المالية ولكن ليس حالياً بل في المستقبل القريب نظراً لأن التعامل في هذه الأوراق المالية يحتاج إلى أسواق مالية أكثر نشاطاً، وعدد شركات أكثر مما هو عليه الآن في السوق الليبي.

3- أظهرت النتائج أن متوسط عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب من قبل المصارف المدرجة بلغ (3.1466) وهو أكبر من المتوسط النظري المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (3)، وبفارق بسيط جداً (0.1466) وبانحراف معياري (1.38392)، وتعكس هذه النتائج أن عدد أسهم المصارف المطروحة للاكتتاب بسوق الأوراق المالية ساهم بشكل بسيط جداً في تفعيل أداء السوق الناشئ.

4- هناك مجموعة من العوامل لم تؤدِي دورها بالمستوى المطلوب منها تجاه سوق الأوراق المالية الناشئ وهذا مما انعكس على مستوى تفعيل السوق وساهم في انخفاض أدائه، وهذه العوامل هي:

- الدور الذي تقوم به المصارف التجارية الليبية حالياً تجاه تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ لم يحقق المطلوب منه بعد، حيث إن المصارف لم تقمْ بأداء واجباتها تجاه تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية الناشئ بالشكل المطلوب منها، وهذا مما ساهم في انخفاض مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ وتظهر هذه النتيجة عند مقارنة متوسط مساهمة المصارف التجارية الليبية تجاه تفعيل السوق والذي بلغ (2.8063) مع المتوسط المعتمد في هذه الدراسة وهو (3) حيث وجد أن متوسط مساهمة المصارف تجاه تفعيل السوق الناشئ أقل من المتوسط المعتمد للدراسة (3) ويقل عنه بفارق (0.1937) وبانحراف معياري (1.28520)، فعلى سبيل المثال نجد أن الإدارات العليا للمصارف لم تعطي الاهتمام الكافي للبحث عن الأسباب المؤدية إلى هبوط أسعار أسهم عددا من المصارف المدرجة بالسوق المالي مثل أسهم مصرفي الصحارى والوحدة والتي انخفضت من 25دينار للسهم الواحد إلى 13و14دينار للسهم.

وفي مقابلة مع المشرف على عمليات التداول داخل قاعة التداول بسوق الأوراق المالية الليبي، وعند سؤاله عن الانخفاض الكبير والسريع لأسعار أسهم المصارف المدرجة من سعر (25) دينار ليبي

للسهم الواحد في مصرفي الوحدة والصحارى على سبيل المثال إلى أن وصل الآن إلى 14 دينار للسهم، أكد أن هذا الانخفاض كان أحد أسبابه العاملين في هذه المصارف، ذلك لأن إدارات هذه المصارف قامت بتوزيع عدد من أسهمها على العاملين فيها وإعطائها لهم بأسعار رمزية جدا كنوع من الحوافز، وبالتالي قام بعض هؤلاء العاملين ببيع مالديهم من أسهم وبأي سعر يعرض عليهم ذلك لأنهم سيحققون أرباحا في جميع الحالات التي يبيعون فيها،وهذا بدوره أدى إلى هبوط سعر السهم بسرعة كبيرة إلى أن وصل إلى سعر 13و14دينار للسهم الواحد حاليا.(مقابلة مع المشرف على عمليات التداول داخل قاعة التداول بسوق الأوراق المالية الليبي(طرابلس- ليبيا الثلاثاء 2009/8/11).

- إن انخفاض إدراك مديري المصارف التجارية الليبية بأهمية سوق الأوراق المالية أدى إلى انخفاض مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، حيث تبين أن قيمة متوسط هذا العامل والذي بلغ (2.2373) أقل من قيمة المتوسط المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (3) وذلك بفارق (0.07627) وانحراف معياري (1.07220).

- تمثل المادة رقم (77) من الفصل الثاني من قانون المصارف رقم (1) لعام 2005 عقبة كبيرة أمام توجه المصارف للاستثمار في أسهم الشركات المساهمة، حيث يحظر هذا القانون على أي مصرف تجاري امتلاك أسهم الشركات المساهمة الأخرى، بما تتجاوز قيمته (10%) من رأس المال المدفوع للشركة الواحدة ويشترط ألا تتجاوز القيمة الاسمية لمجموع الأسهم التي يملكها المصرف في هذه الشركات مقدار نصف رأس ماله المدفوع واحتياطي رأس المال، هذا إضافة إلى منع المصارف من شراء أسهم المصارف الأخرى العاملة في الجماهيرية ولو كان مقرها الرئيسي في الخارج، هذا إضافة إلى أن القانون يشترط كذلك أن لا تتجاوز مدة ملكية المصرف لأسهم شركة ما أكثر من سنتين، وقد بلغ متوسط موافقة مفردات عينة الدراسة على اعتبار أن هذا القانون يشكل عقبة أمام استثمار المصارف في أسهم الشركات المساهمة (3.8305) وهو أكبر من المتوسط المعتمد في الدراسة والمساوي (3)، حيث بلغ الفرق بين المتوسطين (0.8305)، وانحراف معياري بلغ (1.03645)❖.

5- يعتبر حجم الأرباح الموزعة على المستثمرين في أسهم المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية ضئيل جداً وهو مما لايحفز المستثمرين الآخرين على التوجه للاستثمار في أسهم القطاع المصرفي، وهذا بالتالي انعكس سلباً على مستوى تفعيل السوق حيث تبين أن متوسط حجم الأرباح الموزعة على المستثمرين من حملة أسهم القطاع المصرفي قد بلغ (2.7696) هو أقل من المتوسط المعتمد لهذه الدراسة والذي يساوي (3) وقد بلغ الفارق بينهما (0.2304) وبانحراف معياري (1.19178)،وقد أكد على ذلك نسبة 91% من مفردات عينة الدراسة.

إضافة إلى قلة الأرباح الموزعة على المستثمرين من حملة أسهم القطاع المصرفي وأثر ذلك على تفعيل السوق المالي فإن مساهمة المصارف التجارية الليبية في تأسيس الشركات ومحاولة تنويع

❖ انظر الملحق رقم (2).

نشاطها ساهم أيضاً في انخفاض مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ؛ حيث وجد أن متوسط مساهمة المصارف في تأسيس الشركات المساهمة والذي بلغ (2.3665) وبانحراف معياري (1.21903) كان أقل من المتوسط المعتمد للدراسة والذي يساوي (3) وكان الفارق بينهما يساوي (0.6335) وهذا العامل من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

المبحث الثالث
عرض وتحليل بيانات الدراسة باستخدام بعض أساليب الإحصاء الاستنتاجي لاختبار فرضيات الدراسة

تم تخصيص هذا المبحث لاختبار الفرضيات التي بنيت عليها هذه الدراسة والتي تمثلت فيما يلي:

1- الفرضية البحثية الأولى والتي تنص على أنه: لا تساعد استراتيجيات الاستثمار المتبعة حاليا في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ.

2- الفرضية البحثية الثانية والتي تنص على أنه: "لا تختلف اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) باختلاف خصائصهم الديموغرافية".

وبهدف اختبار هذه الفرضية إحصائياً فقد تم إعادة صياغتها في صورة فرضيات فرعية بحيث تكون على النحو التالي:

أ- الفرضية الفرعية الأولى: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً لنوع الجنس (ذكر/ أنثى).

ب- الفرضية الفرعية الثانية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً للمستوى الوظيفي.

ت- الفرضية الفرعية الثالثة: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً لمدة الخبرة.

ث- الفرضية الفرعية الرابعة: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين

والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً للمستوى التعليمي.

ج- الفرضية الفرعية الخامسة: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً للمؤسسة التي يتبعها العاملون.

3- اختبار الفرضية الثالثة والتي تنص على أنه: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات - العقود المستقبلية - العقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات.

4- الفرضية الرابعة والتي تنص على أنه: "لا توجد علاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ".

وبعد توضيح الفرضيات الأساسية والفرعية للدراسة سيتم إجراء الاختبارات الإحصائية لهذه الدراسة كما يلي:

أولا- اختبار الفرضية البحثية الأولى والتي تنص على أنه:

"لا تساعد استراتيجيات الاستثمار المتبعة حالياً في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الليبي".

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية فقد تم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية بحيث أصبحت على النحو التالي:

$$H_O: \mu_1 \neq \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 = \mu_2$$

حيث:

μ_1: وهي عبارة عن متوسط مساعدة استراتيجيات الاستثمار المتبعة حاليا في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الليبي.

μ_2: وهي عبارة عن المتوسط النظري للدراسة والذي يساوي(3).

H_O: تمثل الفرضية الصفرية، وتعني أن متوسط مساعدة استراتيجيات الاستثمار المتبعة حاليا لتفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ لايساوي المتوسط النظري المعتمد في الدراسة والذي يساوي(3).

H_1: تمثل الفرضية الصفرية، وتعني أن متوسط مساعدة استراتيجيات الاستثمار المتبعة حاليا لتفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ يساوي المتوسط النظري المعتمد في الدراسة والذي يساوي(3).

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام اختبار(T) للعينة الواحدة (T-Test One Sample) لمعرفة ما إذا كانت استراتيجيات الاستثمار التي تتبعها المصارف حاليا قادرة على تفعيل دور هذه المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ، والجدول التالي رقم (18) يبين نتائج اختبار الفرضية الأولى:

ر.م	اختبار الإستراتيجية الأولى: إستراتيجية الاستثمار في سوق الأوراق المالية.	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة T	مستوى المعنوية	درجة الموافقة
1-	يعتبر الاستثمار في الأوراق المالية مجالاً جيداً لتنويع الدخل وزيادة الإيرادات.	3.9319	1.01597	**53.487**	0.000	موافق
2-	استراتيجية الاستثمار الحالية للمصرف لا تتضمن التوجه نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي.	3.8063	1.12819	**46.627**	0.000	موافق
3-	هناك إدراك بأهمية الاستثمار في سوق الأوراق المالية.	3.3874	1.31255	**35.667**	0.000	موافق
4-	حجم الأرباح التي يقوم المصرف بتوزيعها قادر على جذب المستثمرين للإقبال على شراء أسهم المصرف.	2.1937	1.13748	**26.654**	0.000	غير موافق
5-	توجد لدى المصرف محفظة للأوراق المالية محددة الأهداف وواضحة الشكل والمضمون.	2.34031	1.144505	**28.260**	0.000	غير موافق
6-	هناك ضرورة لتحريك محافظ الأوراق المالية للمصارف من خلال احتفاظ كل مصرف بوسيط أو مندوب له في سوق الأوراق المالية الليبي.	3.9948	1.05380	**52.390**	0.000	موافق
7-	تعتبر استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل كأذونات الخزانة وشهادات الإيداع والسندات الحكومية استراتيجية جيدة لبناء محفظة استثمارية مثلى.	3.9686	0.97282	**56.379**	0.000	موافق
8-	تمثل استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم والسندات استراتيجية جيدة لبناء محفظة استثمارية للمصرف.	3.5654	1.17189	**42.048**	0.000	موافق
9-	اتباع استراتيجية منح قروض التسليف على الأوراق المالية سيساهم في تفعيل دور المصرف في سوق الأوراق المالية.	3.7382	1.15824	**43.589**	0.000	موافق
10-	ضعف التداول وعدم وجود عمق واتساع لسوق الأوراق المالية الليبي لا يشجع إدارة المصرف على تكوين محفظة للأوراق المالية.	3.5183	1.13714	**42.760**	0.000	موافق
11-	ارتكاب بعض الشركات الوساطة المالية لبعض المخالفات لا يساعد على تفعيل دور المصرف في سوق الأوراق المالية الليبي.	2.7539	1.12726	**33.763**	0.003	غير موافق
12	إستراتيجية الاستثمار في سوق الأوراق (الكلية)	3.3817	0.97432	47.968	0.000	موافق
القرار الإحصائي: قبول الفرضية الإحصائية الصفرية "H0"، ورفض الفرضية البديلة "H1".				**الاستنتاج: الفروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية α=0.05**		

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS)

الاستنتاج: من خلال نتائج التحليل الواردة في الجدول رقم (18) نستنتج بأن الاستراتيجيات المتبعة حاليا لا تساعد على تفعيل دور المصارف التجارية الليبية في سوق الأوراق المالية، و المقصود هنا هو استراتيجيات الاستثمار التي تتبعها المصارف حاليا لا يمكن أن تساعد على تفعيل دور هذه المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ.

مناقشة الاستنتاج:

توضح نتائج الاختبار الإحصائي (T) والمستخدم لاختبار معنوية الفروق بين مساهمة استراتيجيات الاستثمار الحالية التي تتبعها المصارف التجارية الليبية في تفعيل دور هذه المصارف في سوق الأوراق المالية الليبي وبين المتوسط المعتمد لهذه الدراسة والمساوي (3)، حيث تبين أن الفقرة ذات الدرجة الأكثر موافقة هي الفقرة رقم (7) والتي تعتبر أن إستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل كأذونات الخزانة وشهادات الإيداع والسندات الحكومية هي إستراتيجية جيدة لبناء محفظة استثمارية مثلى للمصرف حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذه الفقرة (3.9686) وبانحراف معياري (1.01597)، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه الفقرة وقيمة الاختبار المعتمد وهو الوسط النظري (3) بفرق بلغ (0.9686) وقد كانت قيمة (T) عند هذا المستوى من الفرق هي (53.487) وهي دالة إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05) ومن خلال هذه النتيجة نجد أن اتجاه المصارف للاستثمار في سوق الأوراق المالية وإتباعها لهذه الاستراتيجية المذكورة في الفقرة رقم (7) سيساهم هذا في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ، وإضافة إلى هذه الفقرة فإن هناك عدداً من الفقرات التي كانت درجة موافقتها جيدة من قبل مفردات عينة الدراسة وقد كان المتوسط الحسابي لكل فقرة من هذه الفقرات أكبر من المتوسط النظري المعتمد في الدراسة (3)، وقد كانت كذلك قيم (T) لهذه الفقرات ذات دلالة إحصائية عند مستوى (0.05) وهذه الفقرات هي (1، 2، 3، 6، 8، 9، 10).

بينما تبين أن هناك ثلاث فقرات أخرى لم تتحصل على درجة موافقة من قبل مفردات عينة الدراسة وهذه الفقرات هي (4، 5، 11) وقد كانت الفقرة الأقل موافقة هي الفقرة رقم (4) والمتعلقة بحجم الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها على المستثمرين المساهمين فيها ومدى قدرة حجم هذه الأرباح على جذب المستثمرين للاستثمار في أسهم المصارف بشكل خاص والاتجاه نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية بشكل عام حيث بلغ متوسط هذه الفقرة (2.1937) وبانحراف معياري (1.31255) وهو أقل من المتوسط النظري المعتمد في الدراسة(3) حيث بلغ متوسط الفرق بين المتوسطين (0.8063)، وقد كانت قيمة (T) عند هذا المستوى من الفرق تساوي (1.13748) وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05).

ومما سبق نستنتج أن استراتيجيات الاستثمار التي تتبعها المصارف التجارية الليبية حالياً لا تساعدها على تفعيل دورها في سوق الأوراق المالية الناشئ، ومما يؤكد هذه النتيجة أيضاً قيمة المتوسط الحسابي الكلي لمتغير إستراتيجية الاستثمار في سوق الأوراق المالية والذي بلغ (3.3817) وبانحراف معياري (0.97432) وهو أكبر من المتوسط النظري المعتمد (3) وبفرق بلغ (0.3817) وقد كانت قيمة (T) عند هذا المستوى من الفرق تساوي (47.968) وهي دالة إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05).

(2) اختبار الفرضية البحثية الثانية و التي تنص على أنه:

"لا تختلف اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) باختلاف خصائصهم الديموغرافية".

لاختبار هذه الفرضية إحصائياً فقد تطلب الأمر إعادة صياغتها في صورة فرضيات فرعية والتي سبق ذكرها،وسيتم اختبار هذه الفرضيات الفرعية كما يلي:

(أ) اختبار الفرضية الفرعية الأولى والتي تنص على أنه:

لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً لنوع الجنس (ذكر/ أنثى).

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية الفرعية فإنه يستلزم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية، بحيث تكون على النحو التالي:

$$H_O: \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$$

حيث:

μ_1: تمثل متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور.

μ_2: تمثل متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الإناث.

H_O: تمثل الفرضية الصفرية وتعني أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور مساو لمتوسط اتجاهات العاملين ذاتهم من الإناث.

H_1: تمثل الفرضية البديلة وتعني أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور لا يساوي متوسط اتجاهات العاملين ذاتهم من الإناث.

وعلى هذا الأساس ولاختبار الفرضية الفرعية الإحصائية السابقة عند مستوى معنوية 5% فإنه

تم استخدام اختبار "T" كونه أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها في اختبار معنوية الفروق بين متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مستثمر مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور وبين متوسط اختلاف اتجاهات هؤلاء العاملين من الإناث، حيث كان متوسط اتجاهات العاملين من الذكور أكبر من متوسط اتجاهات العاملين من الإناث، والجدول التالي رقم (19) يوضح نتائج اختبار "T".

المتغير	الجنس				درجات الحرية	قيمة T	مستوى الدلالة
	الذكور		الإناث				
	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري			
الاختلاف بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط إلى دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقا لنوع الجنس (ذكر/أنثى).	4.0045	0.60411	2.0752	0.397780	189	16.548	0.000
القرار الإحصائي: رفض الفرضية الإحصائية الصفرية"H_0"، وقبول الفرضية الإحصائية البديلة"H_1".					**الاستنتاج: توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية α=0.5 .**		

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

من خلال ملاحظة النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (19) نستنتج ما يلي:

الاستنتاج: نستنتج من التحليل السابق للفرضية الفرعية الأولى أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك حسب نوع الجنس عند مستوى معنوية 0.000، وهذا يدل على وجود أثر لنوع الجنس على اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) أي أن:

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$$

مناقشة الاستنتاج:

توضح النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (19) أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لإستراتيجية التحول من أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) من الذكور قد بلغ (4.0045) وهو أكبر من متوسط اتجاهات العاملين ذاتهم من الإناث والبالغ (2.0752) وهو كذلك أكبر من المتوسط المعتمد في هذه الدراسة والمساوي (3)، وهذا يعني وجود فروق معنوية ذات دلالة

إحصائية، حيث بلغت قيمة T المحسوبة (16.548) وهي قيمة معنوية عند مستوى دلالة (0.000) ودرجة حرية (189)، وأن مستوى المعنوية للمشاهد p-value لقيمة اختبار (T) هو (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05).

وفي ضوء التحليل السابق ثبت أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى أداء دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور هو أكبر من متوسط اتجاهات العاملين من الإناث، وبناء على ذلك تم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، وبالتالي يثبت هنا عدم صحة الفرضية الفرعية الأولى.

(ب) اختبار الفرضية الفرعية الثانية والتي تنص على أنه:

لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أومساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً للمستوى الوظيفي.

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية الفرعية فإنه يستلزم إعادة صياغتها من صورة فرضية إحصائية، بحيث تكون على النحو التالي:

$$H_0: \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \mu_4$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3 \neq \mu_4$$

أو على الأقل أحدهما مختلف.

حيث إن:

μ_1 = موظف.

μ_2 = رئيس وحدة.

μ_3 = رئيس قسم.

μ_4 = مدير.

H_O: تمثل الفرضية الصفرية وتعني أن متوسط اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور مُساوٍ لمتوسط اتجاهات العاملين من الإناث وذلك حسب المستويات الوظيفية المختلفة لهؤلاء العاملين.

H_1: تمثل الفرضية البديلة وتعني أن متوسط اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من

الذكور لا يساوي متوسط اتجاهات العاملين من الإناث وذلك حسب المستويات الوظيفية المختلفة لهؤلاء العاملين.

وعلى هذا الأساس ولاختبار الفرضية الإحصائية السابقة عند مستوى معنوية 5% فقد تم استخدام تحليل التباين الأحادي (F) ومستوى معنويته (ONE-WAY-ANOVE F-TEST) باعتباره أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها لمعرفة ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة إحصائية ما بين "اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط إلى دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) ويبين المستويات الوظيفية لهؤلاء العاملين، ويوضح الجدول التالي رقم (20) نتائج اختبار (F) (ONE-WAY-ANOVE F-TEST).

مقاييس الاختبار / المتغير	التباين المصدر	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمةF المحسوبة	مستوى المعنوية
أثر المستوى الوظيفي على اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لإستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط إلى دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار)	بين المجموعات	61.088	3	20.363	40.661	0.000
	داخل المجموعات	93.650	187	0.501		
القرار الإحصائي: رفض الفرضية الإحصائية الصفرية "H_0"، وقبول الفرضية الإحصائية البديلة "H_1".				**الاستنتاج: توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية α=0.05.**		

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى نتائج تحليل البرنامج الإحصائي (SPSS).

من خلال ملاحظة النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (20) تبين وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين إلى أداء دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مستثمر مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك حسب المستوى الوظيفي لهؤلاء العاملين.

حيث تبين أن قيمة (F) المحسوبة تساوي (40.661) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية وهي قيمة معنوية عند مستوى دلالة 0.05 ودرجات حرية (3،187)، وأن مستوى المعنوية المشاهد-P VALUE المقابلة لقيمة اختبار (F) تساوي (0.000) وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05) وتدل هذه النتائج على وجود معنوية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط يبين المودعين والمقترضين وذلك حسب المستوى الوظيفي لهؤلاء العاملين.

ولمعرفة مصدر تلك الفروق بين اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية

لاستراتيجية صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين فقد تم كذلك استخدام اختبار شيفه (Scheff Test) كأحد اختبارات المقارنات البعدية (Multiple Comparisons) وذلك لاختبار الفروق الدالة إحصائيا بين متوسط اتجاهات العاملين؛ والجدولين التاليين رقم (21)، (22) يوضحان نتائج اختبار شيفه (Scheffe Test) بدلالة كلا من المتوسطات الحسابية،وتقسيم المتغيرات إلى مجموعات فرعية متجانسة حسب متوسطاتها الحسابية كما يلي:

أولا- نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية، والجدول رقم (21) يوضح ذلك:

المستوى الوظيفي		المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى المعنوية
مدير إدارة	رئيس قسم	0.28409	0.22327	0.656
	رئيس وحدة	0.69318	0.53075	0.636
	موظف	❖1.51946	0.18636	0.000
رئيس قسم	مدير إدارة	-0.28409	0.22327	0.656
	رئيس وحدة	0.40909	0.51860	0.891
	موظف	❖1.23537	0.14825	0.000
رئيس وحدة	مدير إدارة	-0.69318	0.53075	0.636
	رئيس قسم	-0.40909	0.51860	0.891
	موظف	0.82628	0.50382	0.444
موظف	مدير إدارة	-1.51946❖	0.18636	0.000
	رئيس قسم	-1.23537❖	0.14825	0.000
	رئيس وحدة	-0.82628	0.50382	0.444

❖ المتوسط يعني أنه توجد فروقاً عند مستوى دلالة 0.05 المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (SPSS)

توضح النتائج الواردة في الجدول السابق رقم(21) وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بين المتوسطات الحسابية لمختلف المستويات الوظيفية لمفردات عينة الدراسة، حيث إنه وبمقارنة المتوسطات الحسابية لمختلف المتوسطات الوظيفية لمفردات عينة الدراسة وجد أن هناك فروقات بين كلٍّ من الموظفين من جهة وبين المدراء ورؤساء الأقسام من جهة أخرى،بينما لاتوجد أي فروقات بين رؤساء الوحدات الإدارية وباقي المستويات الإدارية الأخرى ومن بينها الموظفين.

ثانيا:الجدول التالي رقم(22) نتائج اختبار شيفه بدلالة المتوسطات الحسابية لمتغيرات المستوى الوظيفي على شكل مجموعات متجانسة :

المستوى الوظيفي	التكرار	المتوسطات الحسابية	
	N	1	2
موظف	146	3.4010	----
رئيس وحدة	2	4.2273	4.2273
رئيس قسم	27	-----	4.6364
مدير	16	-----	4.9205

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (SPSS).

تؤكد النتائج الواردة في الجدول رقم(22)وجود فروق معنوية بين المستويات الوظيفية المختلفة لمفردات عينة الدراسة حول اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق عن طريق القيام بتأسيس صناديق للاستثمار بدلا من القيام بدور الوسيط

بين المدخرين والمقترضين (المستثمرين)، حيث تؤكد هذه النتائج وجود فروقات بين كلٍّ من شريحة الموظفين من جهة وبين شريحة المدراء ورؤساء الأقسام من جهة أخرى،بينما لاتوجد فروقات بين رؤساء الوحدات الإدارية وبين كافة المستويات الإدارية الأخرى المختلفة لعينة الدراسة.

من خلال ملاحظة النتائج الواردة بالجداول السابقة رقم (20، 21، 22) تم التوصل إلى الاستنتاج التالي:

الاستنتاج: نستنتج من اختبار الفرضية الفرعية الثانية أنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) وذلك حسب المستوى الوظيفي عند مستوى معنوية5% ويعني هذا أنه هناك أثر للمستوى الوظيفي على اتجاهات العاملين بالمصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول للقيام بدور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين).

وعلى هذا الأساس تُرفض الفرضية الصفرية (H_O) ويتم قبول الفرضية البديلة (H_1).

مناقشة الاستنتاج:

من خلال ملاحظة النتائج الواردة في الجداول السابقة رقم (20، 21، 22) يتضح وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين وذلك وفقاً للمستوى الوظيفي، على أساس أن قيمة (F) المحسوبة تساوى (40.661) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية وهي قيمة معنوية عند (0.05) وأن مستوى المعنوية المشاهد P-VALUE والمقابل لقيمة (F) يساوي (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05)، وقد أكد على وجود هذه الفروق نتائج اختبار شيفه لاختبار الفروق الدالة إحصائيا بين متوسط اتجاهات العاملين والواردة في الجدول رقم (21)، حيث تبين وجود فروق معنوية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لهذه الاستراتيجية فنجد مثلا أن متوسط المدراء أقل من متوسط الموظفين والذي بلغ (1.51946) وبانحراف معياري (0.018636) وعند مستوى معنوية (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05)، في حين نجد أيضا وجود فروق بين متوسط اتجاهات رؤساء الأقسام وبين متوسط اتجاهات الموظفين حيث بلغ متوسط الموظفين (1.23537) وبانحراف معياري (0.14825) وهو أكبر من متوسط رؤساء الأقسام عند مستوى دلالة (0.000).

وعند عرض المتوسطات الحسابية لمتغيرات المستوى الوظيفي على شكل مجموعات متجانسة

تبين كذلك وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى (0.05)، حيث أظهرت نتائج الاختبار الواردة في الجدول رقم (22) أن المتوسط الحسابي لاتجاهات الموظفين قد بلغ (3.4010) بينما بلغت متوسطات رؤساء الأقسام والمديرون على التوالي (4.6364)، (4.9205).

ومن خلال كل هذه النتائج نستنتج بأنه هناك أثراً للمستوى الوظيفي على اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول نحو أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين).

(جـ) اختبار الفرضية الفرعية الثالثة والتي تنص على أنه:

لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً لمدة الخبرة.

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية الفرعية فإنه يستلزم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية، بحيث تكون على النحو التالي:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \mu_4 = \mu_5$$

$$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3 \neq \mu_4 \neq \mu_5$$

أو على الأقل أحدهما مختلف.

حيث إن:

μ_1: تعني مدة الخبرة أقل من سنة واحدة.

μ_2: تعني مدة الخبرة من سنة وأقل من 5 سنوات.

μ_3: تعني مدة الخبرة من 5 سنوات وأقل من 10 سنوات.

μ_4: تعني مدة الخبرة من 10 سنوات وأقل من 15 سنة.

μ_5: تعني مدة الخبرة من 15 سنة فأكثر.

H_O: تمثل الفرضية الصفرية وتعني أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور مساوٍ لمتوسط اتجاهات العاملين من الإناث وذلك حسب مدة الخبرة لهؤلاء العاملين.

H_1: تمثل الفرضية البديلة وتعني أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف الليبية التجارية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى أداء دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) من الذكور لا يساوي متوسط اتجاهات العاملين من الإناث وذلك حسب مدة الخبرة لهؤلاء العاملين.

وعلى هذا الأساس ولاختبار الفرضية الإحصائية السابقة عند مستوى معنوية 5% فإنه تم استخدام تحليل التباين الأحادي (F) ومستوى معنويته (ONE-WAY-ANOVE F-TEST) باعتباره أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها لمعرفة ما إذا كان هناك فروق ذات دلالة إحصائية ما بين "اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من القيام بدور الوسيط إلى أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) وبين خبرة هؤلاء العاملين، ويوضح الجدول التالي رقم (23) نتائج اختبار (F) (ONE-WAY-ANOVE F-TEST).

	التباين المصدر	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمةF المحسوبة	مستوى المعنوية
أثر الخبرة على اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط إلى دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار)	بين المجموعات	128.075	4	32.019	223.363	0.000
	داخل المجموعات	26.663	186	0.143		
القرار الإحصائي: رفض الفرضية الإحصائية الصفرية "H_0"،وقبول الفرضية الإحصائية البديلة"H_1".				**الاستنتاج: توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية α=0.5 .**		

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (SPSS).

عند الاطلاع على النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (23) يتبين وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين إلى القيام بدور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك حسب مدة الخبرة لهؤلاء العاملين. وقد وجد أن قيمة (F) المحسوبة تساوي (223.363) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية وهي قيمة معنوية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجات حرية (4،186)، وأن مستوى المعنوية المشاهد P-VALUE المقابلة لقيمة اختبار(F) تساوي (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05).

ولمعرفة مصدر تلك الفروق بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين فقد تم كذلك استخدام اختبار شيفه (Scheff Test) كأحد اختبارات المقارنات البعدية(Multiple Comparisons) وذلك لاختبار الفروق الدالة إحصائيا بين متوسط اتجاهات العاملين ، والجدولين التاليين رقم (24)،(25) يوضحان نتائج اختبار شيفه (Scheffe Test)بدلالة كلٍّ من المتوسطات الحسابية،وتقسيم المتغيرات إلى مجموعات فرعية متجانسة حسب متوسطاتها الحسابية كما يلي:

أولاً- نتائج اختبار شيفه (Scheff Test) بدلالة المتوسطات الحسابية، والجدول رقم (24) يوضح ذلك:

مدة الخبرة		المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى المعنوية
أقل من سنة واحدة	من سنة وأقل من 5 سنوات	0.26834	0.14886	0.519
	من 5 سنوات وأقل من 10 سنوات	0.78185❖	0.13505	0.000
	من 10 سنوات وأقل من 15 سنة	1.51531❖	0.13479	0.000
	من 15 سنة فأكثر	2.74564❖	0.14238	0.000
من سنة إلى أقل من 5 سنوات	أقل من سنة واحدة	-0.26834	0.14886	0.519
	من 5 سنوات وأقل من 10 سنوات	0.51352❖	0.9244	0.000
	من 10 سنوات وأقل من 15 سنة	1.24697❖	0.9205	0.000
	من 15 سنة فأكثر	2.47730❖	0.10284	0.000
من 5 سنوات إلى أقل من 10 سنوات	أقل من سنة واحدة	-0.78105❖	0.13505	0.000
	من سنة وأقل من 5 سنوات	-0.51352❖	0.09244	0.000
	من 10 سنوات وأقل من 15 سنة	0.73346❖	0.06747	0.000
	من 15 سنة فأكثر	1.96379❖	0.08158	0.000
من 10 سنوات إلى أقل من 15 سنة	أقل من سنة واحدة	-1.51531❖	0.13479	0.000
	من سنة وأقل من 5 سنوات	-1.24697❖	0.9205	0.000
	من 5 سنوات وأقل من 10 سنوات	-0.73346❖	0.06747	0.000
	من 15 سنة فأكثر	1.23033❖	0.8114	0.000
من 15 سنة فأكثر	أقل من سنة واحدة	-2.74564❖	0.14238	0.000
	من سنة وأقل من 5 سنوات	-2.47730❖	0.10284	0.000
	من 5 سنوات وأقل من 10 سنوات	-1.96379❖	0.08158	0.000
	من 10 سنوات وأقل من 15 سنة	-1.23033❖	0.8114	0.000

❖ المتوسط يعني أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 المصدر: تصميم الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS)

تشير النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (24) إلى وجود اختلافات بين اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار، وهذا يدل على وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بين المتوسطات الحسابية لمفردات عينة الدراسة حسب مدة الخبرة، حيث تشير هذه المتوسطات الحسابية إلى أن مدة الخبرة بالنسبة لمفردات عينة الدراسة لها تأثير على اتجاهات العاملين حول اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار.

ثانياً: الجدول التالي رقم (25) نتائج اختبار شيفه (Scheff Test) بدلالة المتوسطات الحسابية لمتغيرات مدة الخبرة على شكل مجموعات متجانسة :

مدة الخبرة	التكرار	المتوسطات الحسابية			
	N	1	2	3	4
أقل من سنة واحدة	9	4.9798	----	----	----
من 5 سنوات وأقل من 10 سنوات.	62	----	4.1979	----	----
من سنة وأقل من 5 سنوات	23	4.47115	----	----	----
من 10 وأقل من 15 سنة	64	----	----	3.4645	----
من 15 سنة فأكثر	33	----	---	---	2.2342

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS).

الاستنتاج:

من خلال ملاحظة النتائج الواردة بالجدولين السابقين رقم (24، 25) نستنتج أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين(أفراد عينة الدراسة)حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) وذلك وفقاً لمدة الخبرة بالنسبة لهؤلاء العاملين عند مستوى معنوية 5% ، حيث تبين وجود فروق بين متوسطات الموظفين الذين تتراوح خبرتهم بين السنة والخمس سنوات وبين أولئك الذين تتراوح خبرتهم بين عشر سنوات وأقل من خمس عشرة سنة وكذلك هناك اختلاف مع العاملين أصحاب الخبرة الطويلة والذين تزيد خبرتهم عن خمسة عشر عاما في مجال العمل المصرفي وذلك حول مفهوم وأهمية إتباع هذه المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق بدلاً من أداء دور الوسيط بين المدخر والمستثمر عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار، وقد يرجع سبب هذه الفروقات إلى اختلاف الخبرات بين هؤلاء العاملين والتي تعكس وجهة نظر كل جيل من هؤلاء العاملين حول اتباع المصارف لهذه الاستراتيجية ورؤيته إلى مستقبل العمل المصرفي من خلال التجارب العملية السابقة، وهذا يدل على وجود أثر لمستوى الخبرة على اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق ، وبناء عليه تم رفض الفرضية الصفرية(H_0)، وقبول الفرضية البديلة (H_1)، وبالتالي يثبت هنا عدم صحة الفرضية الفرعية الثالثة.

مناقشة الاستنتاج:

لقد أوضحت النتائج الواردة في الجدول السابق أن هناك فروقاً معنوية ذات دلالة إحصائية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين وذلك وفقاً لمدة خبرة هؤلاء العاملين، حيث وجد أن قيمة (F) المحسوبة تساوى (223.363) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية وهي قيمة معنوية عند مستوى دلالة (0.05) وأن مستوى المعنوية المشاهد P-VALUE المقابلة لقيمة اختبار (F) تساوي (0.000) وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05). وقد أكد على وجود هذه الفروق اختبار شيفه لاختبار الفروق الدالة إحصائيا بين متوسط اتجاهات

العاملين على أساس مدة الخبرة ، حيث تبين وجود فروق معنوية بين متوسطات اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار بدلاً من أداء دور الوسيط بين المدخرين والمستثمرين.

وعند عرض المتوسطات الحسابية لمتغيرات المستوى الوظيفي على شكل مجموعات متجانسة تبين كذلك وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى (0.05) حيث أظهرت نتائج الاختبار أن المتوسط الحسابي لاتجاهات الموظفين أصحاب الخبرة الأقل من سنة والعاملين الذين تقع خبرتهم بين السنة وأقل من خمس سنوات قد بلغت على التوالي (4.9798)، (4.7115)، بينما بلغت متوسطات العاملين أصحاب الخبرة من خمس سنوات إلى أقل من عشر سنوات،والعاملين من عشر سنوات إلى أقل من خمس عشرة سنة،وأصحاب الخبرة الذين تزيد خبرتهم عن خمسة عشر عاما كانت على التوالي (4.1979)، (3.4645)، (2.2342) وهذا الاختلاف في المتوسطات الحسابية يعني وجود أثر لمدة خبرة العاملين(أفراد عين الدراسة) على اتجاهاتهم حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين.

(د) اختبار الفرضية الفرعية الرابعة والتي تنص على أنه:

لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً للمستوى التعليمي.

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية الفرعية فإنه يستلزم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية، بحيث تكون على النحو التالي:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \mu_4 = \mu_5$$

$$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3 \neq \mu_4 \neq \mu_5$$

أو على الأقل أحدهما مختلف.

حيث إن:

μ_1: تعني المؤهل العلمي المتوسط.

μ_2: تعني المؤهل العلمي دبلوم عالي.

μ_3: تعني المؤهل العلمي جامعي.

μ_4: تعني المؤهل العلمي ماجستير.

μ_5: تعني المؤهل العلمي دكتوراه.

H_O: تمثل الفرضية الصفرية وتعني أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) مُساوٍ لمتوسط اتجاهات العاملين وذلك حسب المستوى التعليمي لهؤلاء العاملين.

H_1: تمثل الفرضية البديلة وتعني أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول نحو أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) لايساوي متوسط اتجاهات العاملين وذلك وفقاً للمستوى التعليمي لهؤلاء العاملين.

واستناداً لما سبق ولاختبار الفرضية الإحصائية السابقة عند مستوى معنوية 5% فقد تم استخدام تحليل التباين الأحادي (F) ومستوى معنويته (ONE-WAY ANOVA F-TEST) ذلك باعتبار أن هذا الاختبار الإحصائي يمكن استخدامه والاعتماد عليه لمعرفة ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع استراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من اتباع دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين وذلك وفقا للمستوى التعليمي لهؤلاء العاملين.

والجدول التالي رقم (26) يوضح نتائج التباين الأحادي (ONE-WAY ANOVA F-TEST) والتي تبين أثر المستوى التعليمي للعاملين حول اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق وذلك عن طريق تأسيس صناديق استثمارية:

مقياس الاختبار / المتغيرات	المصدر	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى المعنوية
أثر المستوى التعليمي على اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من مجرد وسيط بين المودعين والمقترضين إلى دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار.	بين المجموعات	124.752	4	31.188	193.459	0.000
	داخل المجموعات	29.986	186	0.161		
	التباين الكلي	154.738	190			

المصدر: تصميم الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS).

تبين النتائج الواردة بالجدول السابق رقم (26) أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين إلى أداء دور صانع السوق وذلك عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار وهذا وفقاً للمستوى التعليمي لهؤلاء العاملين، وقد تبين أن قيمة (F) المحسوبة تساوي (193.459) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية وهي قيمة معنوية عند مستوى دلالة (0.05)، ودرجات حرية (4،186)، وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة (F) تساوي (0.000) وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05).

وللتحقق من وجود تلك الفروق بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين فقد تم كذلك استخدام اختبار شيفه (Scheff Test) كأحد اختبارات المقارنات البعدية (Multiple Comparisons) وذلك لاختبار الفروق الدالة إحصائيا بين متوسط

اتجاهات العاملين على أساس المستوى التعليمي، حيث تبين وجود فروق معنوية بين اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين وذلك حسب المستوى التعليمي لهؤلاء

العاملين، والجدول التالي رقم (27) يبين نتائج اختبار شيفه (Scheffe Tes).بدلالة كلٍّ من المتوسطات الحسابية،وتقسيم المتغيرات إلى مجموعات فرعية متجانسة حسب متوسطاتها الحسابية كما يلي:

أولاً- نتائج اختبار شيفه(Scheff Test) بدلالة المتوسطات الحسابية،والجدول رقم(27) يوضح ذلك:

ر.م	المستوى التعليمي		المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	مستوى المعنوية
1	متوسط	جامعي	1.01530❖	0.08157	0.000
		ماجستير	2.34646❖	0.11971	0.000
		دكتوراه	2.57121❖	0.21372	0.000
		دبلوم عالي	3.09044❖	0.13332	0.000
2	جامعي	متوسط	-1.01530❖	0.08157	0.000
		ماجستير	1.33117❖	0.10117	0.000
		دكتوراه	1.55592❖	0.20392	0.000
		دبلوم عالي	2.07515❖	0.11696	0.000
-3	ماجستير	متوسط	-2.34646❖	0.11971	0.000
		جامعي	-1.33117❖	0.10117	0.000
		دكتوراه	0.22475	0.22195	0.906
		دبلوم عالي	0.74398❖	0.14614	0.000
-4	دكتوراه	متوسط	-2.57121❖	0.21372	0.000
		جامعي	-1.55592❖	0.20392	0.000
		ماجستير	0.22475	0.22195	0.906
		دبلوم عالي	0.51923	0.22957	0.280
-5	دبلوم عالي	متوسط	-3.09044❖	0.13332	0.000
		جامعي	-2.07515❖	0.11696	0.000
		ماجستير	-0.74398❖	0.14614	0.000
		دكتوراه	-0.51923	0.22957	0.280

❖ المتوسط يعني وجود فروق كبيرة عند مستوى دلالة 0.05 المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (SPSS).

تشير النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (27) إلى وجود اختلافات بين اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول اتباع المصارف التجارية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار وهذا يدل على وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بين المتوسطات الحسابية لمفردات عينة الدراسة حسب المستوى التعليمي، حيث تشير هذه المتوسطات الحسابية إلى أن المؤهلات العلمية لمفردات عينة الدراسة لها تأثير على اتجاهات العاملين حول اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار.

ثانياً: الجدول التالي رقم (28) نتائج اختبار شيفه (Scheff Test) بدلالة المتوسطات الحسابية لمتغيرات المستوى التعليمي على شكل مجموعات متجانسة:

المستوى التعليمي	تكرار	المتوسطات الحسابية			
	N	1	2	3	4
متوسط	30	----	----	----	4.8667
دبلوم عالي	13	1.7762	----	----	----
جامعي	126	----	----	3.8514	----
ماجستير	18	----	2.5202	----	----
دكتوراه	4	----	2.2955	----	----

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الإحصائي (SPSS).

من خلال ملاحظة النتائج الواردة بالجدول السابق رقم (28) يتضح وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية بين العاملين في كلٍّ من الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه وذلك حسب المستوى التعليمي لهؤلاء العاملين،حيث تبين وجود فروق بين متوسطات الموظفين أصحاب المؤهلات العلمية المختلفة وهي (المؤهل العلمي المتوسط، والدبلوم العالي، والجامعي، والماجستير، والدكتوراه) حيث بلغت هذه الفروقات على التوالي (4.8667)، (1.7762)، (3.8514)، (2.5202)، (2.2955)، مع العلم بأنه لا توجد أية فروقات بين العاملين أصحاب المؤهلات العلمية الماجستير والدكتوراه حول مفهوم وأهمية إتباع هذه المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق بدلاً من أداء دور الوسيط بين المدخر والمستثمر عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار، وقد يرجع سبب هذه الفروقات إلى التفاوت في المستوى العلمي بين هؤلاء العاملين،حيث إن لكل موظف من هؤلاء الموظفين رأيه حول اتباع المصارف لهذه الاستراتيجية ورؤيته إلى مستقبل العمل المصرفي من خلال ما اكتسبه من معلومات وحقائق علمية تعكس رأيه تجاه إتباع المصارف لهذه الاستراتيجية ،وبناء عليه تم رفض الفرضية الصفرية (H_0)، وقبول الفرضية البديلة (H_1)، وبالتالي يثبت هنا عدم صحة الفرضية الفرعية الرابعة.

الاستنتاج:

نستنتج من اختبار الفرضية الفرعية الرابعة أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول نحو أداء دور صانع السوق والمتمثل باتجاه هذه المصارف لتأسيس صناديق استثمارية بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين وذلك وفقاً للمستوى التعليمي لهؤلاء العاملين عند مستوى معنوية (5%)، وقد ثبت هنا وجود أثر للمستوى التعليمي على اتجاهات العاملين في كلٍّ من الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الناشئ وشركات الوساطة المالية العاملة فيه حول أهمية اتباع استراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين، وفي هذه الحالة تم قبول الفرضية البديلة (H_1) ورفض الفرضية الصفرية (H_0).

مناقشة الاستنتاج:

من خلال الاطلاع على النتائج الواردة بالجدول السابق رقم (28) تبين وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين في كلٍّ من الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق استثمارية بدلاً من دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين وذلك وفقاً للمستوى التعليمي لهؤلاء العاملين حيث وُجد أن قيمة (F) المحسوبة تساوي (193.459) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية، وهي أيضاً قيمة معنوية عند مستوى دلالة (0.05) وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة اختبار (F) يساوي (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة(0.05)، وقد أكد على وجود تلك الفروق بين اتجاهات العاملين وفقا للمستوى التعليمي تلك النتائج التي أظهرها اختبار شيفه (Scheffe Test) والموضحة في الجدولان السابقين رقم (28،27)، وهذا يعني أن هناك تأثيراً للمستوى التعليمي على اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية صانع السوق عن تأسيس صناديق الاستثمار بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين.

هـ- اختبار الفرضية الفرعية الخامسة والتي تنص على أنه:

«لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) وذلك وفقاً لاسم المؤسسة التي يتبعها كل موظف من مفردات عينة هذه الدراسة.

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية الفرعية فإنه يستلزم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية بحيث تكون على النحو التالي:

H_O: $\mu_1 = \mu_2$

H_1: $\mu_1 \neq \mu_2$

حيث إن:

H_O: وهي تمثل الفرضية الصفرية وتعني أن متوسط اتجاهات حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار مُساوٍ لمتوسط اتجاهات العاملين وفقاً لاسم المؤسسة التي يتبعها كل موظف من الموظفين المكونين لمفردات عينة الدراسة.

H_1: وهي تمثل الفرضية البديلة والتي تعني أن متوسط اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول نحو أداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) لايساوي متوسط اتجاهات العاملين وذلك وفقاً لاسم المؤسسة التي يتبعها كل موظف من الموظفين المكونين لمفردات عينة الدراسة.

على هذا الأساس ولاختبار الفرضية الإحصائية السابقة عند مستوى معنوية 5% فقد تم استخدام تحليل التباين الأحادي (F) ومستوى معنويته (One-Way ANOVA F-Test) باعتباره أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها لمعرفة ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة إحصائية ما بين «اتجاهات العاملين حول أهمية إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط إلى أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك حسب نوع المؤسسة التي يتبعها هؤلاء العاملين سواء كانت هذه المؤسسة مصرف أوسوق الأوراق المالية أوشركة وساطة مالية، والجدول التالي رقم (29) يوضح نتائج اختبار (F) (ONE-WAY ANOVE- F-TEST).

مقاييس الاختبار / المتغيرات	المصدر	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى المعنوية
توزيع العاملين على المؤسسات المالية التي يعملون بها كلاً حسب المؤسسة التي يتبعها وأثر ذلك على اتجاهاتهم حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية التي يعملون فيها لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين).	بين المجموعات	1.539	3	0.513	0.626	0.599
	داخل المجموعات	153.199	187	0.819		
	التباين الكلي	154.738	190			

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الإحصائي (SPSS).

من خلال ملاحظة النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (29) نستنتج ما يلي:

الاستنتاج:

لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات حول أهمية اتباع المصارف الليبية لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى أداء دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار وذلك وفقا لنوع المؤسسة المالية التي يتبعها كل عامل من هؤلاء العاملين، وذلك عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني أنه لا يوجد تأثير لنوع المؤسسة على اتجاهات العاملين فيها حول أهمية اتباع المصارف لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين).

ومما سبق فإن القرار هنا هو قبول الفرضية الصفرية (H_0) ورفض الفرضية البديلة (H_1).

مناقشة الاستنتاج:

توضح النتائج الواردة بالجدول السابق رقم (29) عدم وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين في كل من الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية وسوق الأوراق المالية الليبي وشركات الوساطة المالية العاملة فيه حول أهمية اتباع المصارف التجارية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار) بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) وذلك حسب المؤسسة المالية التي يتبعها كل موظف من هؤلاء العاملين المكونين لمفردات عينة الدراسة، وقد تم التوصل إلى هذه النتيجة بعدما ثبت أن قيمة (F) المحسوبة بلغت (0.626) وهي أقل من قيمة (F) الجدولية وهي قيمة غير معنوية عند مستوى دلالة

(0.05)، وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة (F) يساوي (0.599) وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05).

وعلى هذا الأساس لا يوجد تأثير لنوع المؤسسة التي يعمل فيها العاملون المكونون لمفردات عينة الدراسة على اتجاهاتهم حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين).

3- اختبار الفرضية الثالثة والتي تنص على أنه:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات . العقود المستقبلية . العقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات.

ولإجراء الاختبار الإحصائي المناسب لهذه الفرضية فسيتم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية بحيث تكون على النحو التالي:

H_0: P-Value = 0

H_1: P-Value $\neq$0

حيث إن:

P-Value تمثل مستوى المعنوية المشاهد.

(H_0) تمثل الفرضية الصفرية والتي تنص على أنه "لا توجد علاقة بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات العقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات".

(H_1) تمثل الفرضية البديلة والتي تنص على أنه "توجد علاقة بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات.

ومما سبق ولاختبار الفرضية الإحصائية الثالثة عند مستوى معنوية (0.05) تم استخدام اختبار الارتباط Correlation بين متغير الدراسة المستقل والمتغير التابع وذلك باعتباره أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها لمعرفة ما إذا كانت هناك علاقة ارتباط (معامل بيرسون) بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات هذا بالإضافة إلى استخدام اختبار الانحدار الخطي المتعدد Multi Regression لكلٍّ من المتغير المستقل والمتغير التابع للدراسة وباعتباره أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها لمعرفة ما إذا كانت

هناك بعض الصعوبات التي قد تشكل عائقاً أمام اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة).

والجدول الثاني رقم (30) يوضح نتائج الانحدار الخطي لكلٍّ من المتغيرين المستقل والتابع:

مقاييس الاختبار / المتغيرات	معامل ارتباط بيرسون		معامل الانحدار			دالة النموذج الخطي	
	قيمة المعامل	مستوى الدلالة	قيمة معامل الانحدار الخطي	قيمة t	مستوى الدلالة	قيمة (f) المحسوبة	مستوى الدلالة
العلاقة بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي قد تشكل عائقاً أمام تطبيق هذه الاستراتيجية.	0.218	0.000	0.235	-3.065	0.02	0.395	0.002

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الإحصائي (SPSS).

مما سبق يمكن الإشارة إلى أن الفرضية الثالثة تهدف إلى معرفة أثر الصعوبات التي قد تواجه المصارف التجارية الليبية عند تطبيق استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة)، وبعد إجراء الاختبارات الإحصائية لهذه الفرضية تم التوصل إلى الاستنتاج التالي:

- وجود علاقة بين المتغير المستقل والمتمثل في الصعوبات التي تواجه تطبيق استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة وبين المتغير التابع والمتمثل في إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة).
- وجود تأثير للمتغير المستقل والمتمثل في الصعوبات التي تواجه تطبيق استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة على المتغير التابع والمتمثل في إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة).
- وجود علاقة عكسية قوية بين تطبيق المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين الصعوبات التي قد تواجه تطبيق المصارف التجارية الليبية لهذه الاستراتيجية.

وعلى ضوء النتائج السابقة تم رفض الفرضية الإحصائية الصفرية (H0)، وقبول الفرضية

البديلة(H_1)، حيث إن نتائج الاختبارات الإحصائية السابقة أثبتت وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة وبين بعض الصعوبات التي قد تواجه نجاح تطبيق هذه الاستراتيجية واتباعها، وأن هذه العلاقة بين المتغيرين تتمثل في التأثير العكسي القوي لهذه الصعوبات على نجاح تطبيق واتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة).

مناقشة الاستنتاج: من خلال الاطلاع على النتائج الواردة بالجدول السابق رقم (30) يتضح أن:

أ- قيمة معامل الارتباط المحسوبة (معامل بيرسون) بين تطبيق المصارف التجارية الليبية لإستراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي قد تواجه تطبيق هذه الإستراتيجية بلغت (0.218)، وبمستوى دلالة محسوبة (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة (والذي يساوي 0.05).

ب- قيمة معامل الانحدار لدرجة تأثير الصعوبات على تطبيق المصارف التجارية الليبية لإستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) بلغت (0.235)، وأن قيمة اختبار (t) السرية قد بلغت (-3.065)، في حين وجد مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة اختبار (t) تساوي (0.02) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة والبالغ (0.05).

ت- قيمة (f) المحسوبة لقياس ثبات صلاحية النموذج لاختبار نوع العلاقة بين تطبيق المصارف التجارية الليبية لإستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي قد تشكل عائقاً أمام تطبيق هذه الإستراتيجية. حيث بلغت قيمة (f) المحسوبة (0.395)، وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة اختبار (f) يساوي (0.002) وهو أقل من مستوى الدالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة (0.05).

وبناء على ما سبق يتضح وجود علاقة ارتباط وتأثير بين إتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجيات الاستثمار في المشتقات المالية(عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين الصعوبات التي قد تواجه تطبيق هذه الإستراتيجية.

4- اختبار الفرضية الرابعة والتي تنص على أنه:

"لا توجد علاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ".

ولإجراء الاختبار الإحصائي لهذه الفرضية فإنه سيتم إعادة صياغتها في صورة فرضية إحصائية بحيث تكون على النحو التالي:

$H_O: \mu_1 = \mu_2$

$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$

حيث إن:

- P-Value تمثل مستوى المعنوية المشاهد.
- (H_O) تمثل الفرضية الصفرية والتي تنص على أنه "لا توجد علاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ".

H_O: P-Value = 0

- (H_1) تمثل الفرضية البديلة والتي تنص على أنه "توجد علاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ".

H_1: P-Value ≠0

مما سبق ولاختبار الفرضية الرابعة عند مستوى معنوية (0.05) تم استخدام اختبار الارتباط "Correlation" بين متغير الدراسة المستقل والمتغير التابع وذلك باعتبار أن هذا الاختبار هو أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها لمعرفة ما إذا كانت هناك علاقة ارتباط (معامل بيرسون) بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، هذا بالإضافة إلى استخدام اختبار الانحدار الخطي المتعدد Multi Regression لكلٍّمن المتغيرات المستقلة والمتغير التابع للدراسة باعتباره أحد اختبارات الدلالة التي يمكن استخدامها لمعرفة نوع العلاقة التي تربط بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، والجدول التالي رقم (31) يوضح نتائج اختبار الفرضية الرابعة بدلالة الارتباط والانحدار الخطي المتعدد،إضافة إلى مصفوفة معاملات الارتباط (بيرسون) التي توضح علاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة(استراتيجيات الاستثمار المصرفي الثلاثة) وبين المتغير التابع(تفعيل أسواق الأوراق المالية) كما هي موضحة في الجدول رقم (32).

أولا: جدول رقم (31) نتائج اختبار الارتباط"Correlation"، وكذلك نتائج الانحدار الخطي المتعددMulti Regression .

مقاييس الاختبار / المتغيرات	معامل ارتباط بيرسون		معامل الانحدار			دالة النموذج الخطي		
	قيمة المعامل	مستوى الدلالة	قيمة معامل الانحدار الخطي	قيمة (T)	مستوى الدلالة	قيمة (F)المحسوبة	مستوى الدلالة	معامل التحديد R2
العلاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.	0.261	❖0.000	0.278	0.040	❖❖0.046	4.160	❖❖0.046	0.068

❖ دال عند مستوى المعنوية 0.001 ❖❖ دال عند مستوى المعنوية 0.05

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الإحصائي(SPSSS)

من خلال ملاحظة النتائج الواردة في الجدول السابق رقم (31) يتبن وجود علاقة ارتباط قوية بين متغير الدراسة المستقل والمتمثل في استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة.

ثانياً: الجدول رقم (32) يوضح مصفوفة الارتباط(بيرسون) والتي توضح العلاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي فيما بينها،وكذلك توضح العلاقة بين هذه الاستراتيجيات وبين تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة كما يلي:

ر.م	المتغيرات		استراتيجية توجه المصارف نحو الاستثمار في السوق	الاستراتيجية الثانية	الاستراتيجية الثالثة	الاستراتيجية (الكلية للاستثمار)	درجة تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ
-1	استراتيجية توجه المصارف نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ (الاستراتيجية الأولى)	معامل الارتباط بيرسون	1	0.969❖❖	0.971❖❖	0.989❖❖	0.209❖❖
		مستوى المعنوية	-	0.000	0.000	0.000	0.004
		التكرار	191	191	191	191	191
-2	استراتيجية أداء دور صانع السوق عن طريق قيام المصارف بتأسيس صناديق الاستثمار	معامل الارتباط بيرسون	0.969❖❖	1	0.983❖❖	0.992❖❖	0.285❖❖
		مستوى المعنوية	0.000	-	0.000	0.000	0.000
		التكرار	191	191	191	191	191
-3	استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية	معامل الارتباط بيرسون	0.971❖❖	0.983❖❖	1	0.993❖❖	0.341❖❖
		مستوى المعنوية	0.000	0.000	-	0.000	0.000
		التكرار	191	191	191	191	191
-4	الاستراتيجية الكلية للاستثمار	معامل الارتباط (بيرسون)	0.989❖❖	0.992❖❖	0.993❖❖	1	0.279❖❖
		مستوى المعنوية	0.000	0.000	0.000	-	0.000
		التكرار	191	191	191	191	191
-5	درجة تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ	معامل الارتباط (بيرسون)	0.209❖❖	0.285❖❖	0.341❖❖	0.279❖❖	1
		مستوى المعنوية	0.004	0.000	0.000	0.000	-
		التكرار	191	191	191	191	191

❖❖ الارتباط ذو دلالة عند مستوى معنوية 0.01 المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (SPSS).

يوضح الجدول السابق رقم (32) العلاقة بين المتغير المستقل والمتمثل في (استراتيجيات الاستثمار المصرفي) وبين المتغير التابع للدراسة وهو (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)، كما يوضح هذا الجدول استراتيجيات الاستثمار الثلاثة والتي تُكون مع بعضها البعض المتغير المستقل في هذه الدراسة وهو

استراتيجيات الاستثمار المصرفي، حيث تمثل كل استراتيجية من هذه الاستراتيجيات متغيرا مستقل فرعي بذاته،وعلى هذا الأساس تم الاعتماد على مصفوفة معاملات الارتباط (بيرسون) لمعرفة ما إذا كانت توجد علاقة ارتباط بين هذه الاستراتيجيات مع بعضها البعض، وما مدى علاقة الارتباط هذه؛ هذا إضافة إلى معرفة إن كانت هناك علاقة الارتباط ومدى قوتها بين هذه الاستراتيجيات مجتمعة وبين المتغير التابع للدراسة (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)؛ومن خلال ملاحظة النتائج الواردة في الجدول رقم (32) تبين مايلي:

هناك علاقة ارتباط تربط بين المتغيرات المستقلة الفرعية الثلاثة فيما بينها، هذا إضافة إلى وجود علاقة ارتباط بين كل استراتيجية من هذه الاستراتيجيات وبين الاستراتيجية الكلية للاستثمار المصرفي وقد دلت على ذلك مستويات الدلالة المقابلة لقيمة معامل الارتباط بين كل استراتيجية من هذه الاستراتيجيات وبين الاستراتيجية الكلية للاستثمار المصرفي حيث كانت هذه الدلالات أقل من مستوى الدلالة المعتمد (0.05).

وجود علاقة ارتباط بين المتغير المستقل الفرعي الأول والمتمثل في (استراتيجية التوجه للاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ) وبين المتغير التابع وهو(تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)، حيث وجد أن قيمة معامل الارتباط بيرسون قد بلغت (0.209) وبمستوى دلالة (0.004) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد (0.05) وهذا يدل على وجود علاقة ارتباط قوية بين هذين المتغيرين.

وجود علاقة ارتباط بين المتغير المستقل الفرعي الثاني والمتمثل في (استراتيجية تحول المصارف لأداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) وبين المتغير التابع وهو(تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)، حيث وجد أن قيمة معامل الارتباط بيرسون قد بلغت (0.285) وبمستوى دلالة (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد (0.05) وهذا يدل على وجود علاقة ارتباط قوية بين هذين المتغيرين.

وجود علاقة ارتباط بين المتغير المستقل الفرعي الثالث والمتمثل في (استراتيجية للاستثمار في المشتقات المالية الحديثة) وبين المتغير التابع وهو(تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)، حيث وجد أن قيمة معامل الارتباط بيرسون قد بلغت (0.341) وبمستوى دلالة (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد (0.05) وهذا يدل على وجود علاقة ارتباط بين هذين المتغيرين.

وجود علاقة ارتباط بين المتغير المستقل الأساس والمتمثل في(استراتيجيات الاستثمار المصرفي الثلاث) وبين المتغير التابع وهو (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة)، حيث وجد أن قيمة معامل الارتباط بيرسون قد بلغت (0.279) وبمستوى دلالة (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد (0.05) وهذا يدل على وجود علاقة ارتباط بين هذين المتغيرين.

مما سبق يمكن الإشارة إلى أن الفرضية الرابعة تهدف إلى معرفة العلاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ، ومن خلال ملاحظة النتائج الخاصة باختبار الفرضية الرابعة والواردة في الجدولين رقم (31، 32) تم التوصل إلى الاستنتاج التالي:

الاستنتاج:

- وجود علاقة ارتباط بين المتغير المستقل والمتمثل في استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين المتغير التابع والمتمثل في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.
- هناك تأثير للمتغير المستقل والمتمثل في استراتيجيات الاستثمار المصرفي على المتغير التابع والمتمثل في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.
- وجود علاقة طردية بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

واستناداً إلى النتائج السابقة تم رفض الفرضية الإحصائية الصفرية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_1)، ذلك أن نتائج الاختبارات الإحصائية السابقة أثبتت أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

مناقشة الاستنتاج:

أ- قيمة الارتباط المحسوبة (معامل بيرسون) بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ بلغت (0.261)، وبمستوى دلالة محسوبة (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05).

ب-قيمة معامل الانحدار المحسوبة وتأثير استراتيجيات الاستثمار المصرفي على تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ قد بلغت (0.278)، وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة اختبار (t) تساوي (0.046) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05).

جـ-قيمة (F) المحسوبة لقياس ثبات صلاحية النموذج لاختبار نوع العلاقة بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وتفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ. حيث وجد أن قيمة (F) تساوي (4.160)، وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابل لقيمة اختبار (F) يساوي (0.046) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05).

وعلى ضوء النتائج السابقة يتضح وجود علاقة ارتباط بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ،ويكون القرار هنا قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية الصفرية.

خـاتمــة

تمثل الدراسة الميدانية الجزء المكمل للدراسة النظرية واللذين يكونان معاً هيكل هذه الدراسة بشكلها الكامل، وقد احتوى القسم الثاني من هذه الدراسة على الجانب الميداني والذي قُسم إلى فصلين؛تناول الفصل الأول دراسة هيكلية المصارف التجارية الليبية، وسوق الأوراق المالية وشركات الوساطة المالية العاملة فيه، هذا إضافة إلى تقديم توضيح لمجتمع الدراسة وكيفية تصميم أداة الدراسة (استمارة الاستبيان).

وبعد تناول هذا الفصل تم تخصيص الفصل الأخير لتحليل بيانات الدراسة،حيث تم في المبحث الأول عرض تقديمي لمرحلة إعداد وتجهيز البيانات التي تم الاعتماد عليها أثناء عملية التحليل ،بينما تم في المبحث الثاني العرض والتحليل الوصفي لبيانات الدراسة من خلال استخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي كالتكرارات والنسب المئوية، والمتوسطات الحسابية.

ولاختبار فرضيات الدراسة بشكل علمي يخدم أهداف هذه الدراسة ويجيب عن تساؤلاتها ويقدم تفسير لمشكلتها فقد تم استخدام عددا من أساليب الإحصاء الاستنتاجي لاختبار فرضيات الدراسة وتفسير العلاقة بين المتغير المستقل (دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي)وبين المتغير التابع (تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة).

وقد أدت هذه الاختبارات الإحصائية إلى الوصول لعدد من النتائج الهامة والتي بُنيت عليها عدداً من التوصيات التي يرجى منها أن تقدم الإضافة العلمية بشكلٍ عام وأن تخدم مجتمع الدراسة وأن تساهم ولو بشكلٍ بسيط في محاولة تطوير أداء المصارف التجارية وذلك من أجل تفعيل دورها في أسواق الأوراق المالية الناشئة، ومن ثم تفعيل وتنشيط حركة تداول الأوراق المالية وزيادة عمليات التداول بهذه الأسواق.

نتائج الدراسة والتوصيات المقترحة

أولاً: نتائج الدراسة:

بعد إجراء الدراسة الميدانية على مجتمع الدراسة والمكون من ثلاثة أنواع من المؤسسات المالية في المجتمع، والمتمثلة في الإدارات العامة للمصارف التجارية الليبية، وسوق الأوراق المالية الناشئ، وشركات الوساطة المالية العاملة في السوق المالي، وكذلك من خلال المقابلات الشخصية، والملاحظة الشخصية، وبعد جمع البيانات اللازمة لهذه الدراسة وتحليلها تم التوصل إلى النتائج التالية:

(1). أظهرت نتائج التحليل الوصفي الخاصة بدراسة إستراتيجية الاستثمار الأولى وهي إستراتيجية توجه المصارف التجارية الليبية للاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ ما يلي:

1-1- أكدت نسبة كبيرة من مفردات عينة الدراسة بلغت 77% على أهمية توجه المصارف نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ، ذلك باعتبار أن الاستثمار في الأوراق المالية يعتبر مجالاً جيداً لتنويع الدخل وزيادة الإيرادات.

1-2- أكدت النتائج بأن نسبة 70% من مفردات عينة الدراسة أكدت على أن استراتيجية الاستثمار الحالية للمصارف التجارية الليبية لا تتضمن التوجه نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي، في حين أن نسبة 17% رأت عكس ذلك، أما النسبة الباقية من مفردات عينة الدراسة لم تقدم أي رأي حول مدى توجه الإستراتيجية الحالية نحو الاستثمار في الأوراق المالية.

1-3- بينت النتائج أن هناك نسبة 57% من مفردات عينة الدراسة أكدت على وجود إدراك بأهمية الاستثمار في الأوراق المالية بالنسبة للعاملين في المصارف التجارية الليبية، بينما رأت نسبة 30% عكس ذلك.

1-4- أكدت النتائج على ضرورة تحريك محافظ الأوراق المالية الخاصة بالمصارف التجارية الليبية، مع احتفاظ هذه المصارف بوسيط أو مندوب لها في سوق الأوراق المالية الناشئ، وقد بلغت نسبة العاملين الذين يؤكدون على ذلك 76%.

1-5- أظهرت النتائج أن حجم الأرباح التي توزعها المصارف على المساهمين غير قادرة على جذب المستثمرين للإقبال على شراء أسهم المصارف والاستثمار فيها، وقد بلغت نسبة العاملين الذين

أكدوا هذه النتيجة 74%، وهذا ما أكده أيضاً العاملون في سوق الأوراق المالية الليبي من مسؤولين وموظفين من خلال المقابلة الشخصية مع عددٍ منهم.

1-6- تم التأكيد على ضرورة اتباع استراتيجية لمنح قروض التسليف على الأوراق المالية، فهذا من شأنه أن يؤدي إلى مساهمة استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ وهذا ما أكدته نسبة 71%.

1-7- بينت النتائج على أن حركة التداول بسوق الأوراق المالية الناشئ حالياً لا تشجع على توجه المصارف للاستثمار في سوق الأوراق المالية، وهذا ما أكدته نسبة 59%.

(2). بعد دراسة اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول من القيام بدور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) إلى أداء دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك حسب اختلاف الخصائص الديموغرافية لهؤلاء العاملين، ذلك لمعرفة مدى مساهمة هذه الاستراتيجية في تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ، وما مدى تأثير ذلك على تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ؛ تم التوصل إلى النتائج التالية:

2-1- أثبتت النتائج أنه يجب على المصارف التجارية الليبية القيام بأداء دور صانع السوق وذلك من خلال تأسيس صناديق استثمارية بدلاً من أداء دور الوسيط بين المدخرين والمستثمرين وهذا ما أكدت عليه نسبة 74% من مفردات عينة الدراسة.

2-2- أظهرت نتائج الدراسة أن الوقت الحالي لقيام المصارف باتباع استراتيجية تأسيس صناديق للاستثمار مناسب جداً، وأن المناخ الاستثماري في الدولة يساعد على ذلك، وهذا ما أكدت عليه نسبة 71% من مفردات عينة الدراسة.

2-3- إن قيام المصارف بتأسيس صناديق للاستثمار سيساهم في تطوير العمل المصرفي واستيعاب السيولة وزيادة الإيرادات، وهذا ما أكدته نسبة 78% من عينة الدراسة.

2-4- أثبتت النتائج بأن تأسيس المصارف لصناديق الاستثمار وتوجيهها نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ سوف يؤدي إلى زيادة حركة التداول على الأوراق المالية بالسوق، وهذا من شأنه طبعاً المساهمة في تفعيل السوق والدفع به إلى التطور والنمو، وقد أكد هذه النتيجة نسبة 61% من حجم عينة الدراسة.

2-5- إن القطاع العائلي في ليبيا لديه الكثير من المدخرات، وهو يسعى إلى استثمار أمواله في جو من الأمان والثقة، وتعتبر صناديق الاستثمار أحد المجالات الاستثمارية الآمنة التي قد يحتاجها المستثمرون، وهذه النتيجة أكدتها نسبة 64% من الموظفين بالمصارف المستهدفة بالدراسة.

2-6- تبين أن التشريعات القانونية في ليبيا تسمح بقيام المصارف بتأسيس صناديق للاستثمار، والمصارف التجارية الليبية لا تحتاج إلى إذن من أي جهة كانت لتأسيس صناديق الاستثمار، وهذا ما أثبتته نتائج الدراسة والتي بلغت 61% من مفردات عينة الدراسة، وهذا ما أكده كذلك بعض المسئولين في إدارة سوق الأوراق المالية الليبي.

2-7- أثبتت الدراسة بأن هناك نقص في الكوادر المصرفية المؤهلة والمتخصصة في مجال الاستثمار في الأوراق المالية، وخاصة فيما يتعلق بقدرة هؤلاء الموظفين على التعامل مع صناديق الاستثمار وهذا ما أكدته نسبة 68% من مفردات عينة الدراسة.

2-8- بينت النتائج أنه هناك انخفاض في مستوى الثقافة الاستثمارية لدى الموظفين عن مفهوم صناديق الاستثمار وأهمية الدور الذي تقوم به في المجتمع وهذا ما أكدته نسبة 84% من مفردات عينة الدراسة.

(3). أثبتت نتائج دراسة العلاقة بين إستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات، العقود المستقبلية، العقود الآجلة) وعلاقة هذه الإستراتيجية ببعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات ما يلي:

3-1- المصارف التجارية الليبية لا تتبع حالياً أي استراتيجية موجهة للاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات، العقود المستقبلية، العقود الآجلة)، وقد أكدت نسبة 97% من مفردات عينة الدراسة هذه النتيجة.

3-2- تبين أنه لا توجد قوانين وتشريعات تنظم الاستثمار في المشتقات المالية الحديثة في ليبيا، سواء أكانت هذه التشريعات من مصرف ليبيا المركزي أم من اللجنة الشعبية العامة وهذا ما أكدته نسبة 91% من مفردات عينة الدراسة.

3-3- أكدت نسبة 84% من مفردات عينة الدراسة على أنه لا توجد إدارات متخصصة للاستثمار في المشتقات المالية بالمصارف التجارية الليبية، بل إن عمليات الاستثمار بشكلٍ عام في بعض المصارف تتم من خلال أقسام صغيرة للاستثمار ولا ترتقي إلى مستوى الإدارات.

3-4- تبين أن البيئة الاقتصادية في الدولة حالياً غير مناسبة للاستثمار في الأدوات المالية المشتقة وهذا ما أظهرته نسبة من مفردات عينة الدراسة بلغت 74%.

3-5- لا يوجد مستثمرون لديهم ثقافة استثمارية كافية حول الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة، وقد أكدت على هذه النتيجة نسبة 75% من مفردات عينة الدراسة.

3-6- قلة الكوادر المصرفية المؤهلة في مجال الاستثمار في الأوراق المالية بشكل عام؛ وفي المشتقات المالية بشكل خاص، وهذا ما أكدته نسبة 80% من مفردات عينة الدراسة.

3-7- هناك انخفاض في حجم التداول في سوق الأوراق المالية الليبي على الأدوات المالية التقليدية والمتمثلة من أسهم الشركات المدرجة، وهذا مؤشر لا يشجع على التوجه نحو الاستثمار في المشتقات المالية حالياً، وقد أكدت ذلك نسبة 79% من مفردات عينة الدراسة.

(4). أظهرت نتائج التحليل الوصفي الخاصة بقياس دور المصارف في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ وخاصة فيما يتعلق بدور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في عملية تفعيل سوق الأوراق المالية ما يلي:

4-1- هناك قصور من المصارف التجارية الليبية تجاه تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية الناشئ، وقد أكد على هذا نسبة من مفردات عينة الدراسة بلغت 63%، هذا بالإضافة إلى أن متوسط مساهمة المصارف التجارية الليبية في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ بلغ (2.6780) وهو أقل من المتوسط المعتمد في الدراسة والذي يساوي (3) وبفارق (0.322).

4-2- هناك ضرورة لقيام المصارف التجارية الليبية بعملية تطوير وتحديث المنظومة الإدارية بالكامل وكل ما يتعلق بها من قوانين وهياكل تنظيمية ومن تقنية وموارد بشرية، وقد أكد ذلك نسبة من مفردات عينة الدراسة بلغت 88%. إضافة إلى ارتفاع متوسط القيام بعملية تطوير وتحديث المنظومة الإدارية للمصارف والتي بلغ متوسطها (4.3220) وهو أكبر من المتوسط المعتمد للدراسة (3) وبفارق (1.3220).

4-3- أكدت نسبة 83% من مفردات عينة الدراسة بشكل كبير على ضرورة اتباع المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق، وذلك عن طريق تأسيس صناديق للاستثمار يمكن بواسطتها القيام بدور صانع بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المدخرين والمستثمرين. وقد أكد ذلك أيضاً المتوسط المرتفع لتأثير تأسيس صناديق الاستثمار على الرفع من مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ والذي بلغ (4.3051) وهو أكبر من المتوسط المعتمد للدراسة (3) وبفارق (1.3051).

4-4- هناك حاجة ضرورية لقيام إدارة سوق الأوراق المالية بفتح المجال أمام المستثمر الأجنبي للاستثمار في السوق، وخاصة أمام القطاع المصرفي الأجنبي، وهذا ما أكدت عليه نسبة 87% من مفردات عينة الدراسة. ذلك لأن هذا الإجراء سيساهم في تفعيل سوق المال الناشئ، وهذا ما أظهره أيضاً المتوسط المرتفع لتأثير دخول المستثمر الأجنبي على مستوى سوق الأوراق المالية والذي بلغ (4.2034) وهو أكبر من المتوسط المعتمد للدراسة (3) وبفارق (1.2034).

4-5- أفادت نسبة 63% من مفردات عينة الدراسة بأن أسهم القطاع المصرفي لا تمثل أهمية أولى لأغلب المستثمرين، بل إن هؤلاء المستثمرين لديهم ميول أكبر للاستثمار في أسهم بعض الشركات المدرجة الأخرى مثل أسهم الشركة المتحدة للتأمين. وهذا ما أظهره أيضاً المتوسط المنخفض لدرجة تأثير جاذبية أسهم القطاع المصرفي للمستثمرين ومدى مساهمة ذلك في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ حيث بلغ المتوسط (2.7119) وهو أقل من المتوسط المعتمد للدراسة (3) وبفارق (0.2881).

4-6- بينت نتائج الدراسة بأن هناك عدداً من العوامل المختلفة لها تأثير بدرجات متفاوتة على سلوك المستثمر في الأوراق المالية المطروحة للتداول بشكل عام، وهذه العوامل تتمثل في رأس المال المدفوع، وحقوق المساهمين، والقيمة الفعلية للأسهم، والأرباح الموزعة، حيث تبين أن نسبة الأرباح الموزعة هي الأكثر تأثيراً على جاذبية المستثمر تجاه الأوراق المالية المطروحة بالسوق، وخاصة الأوراق المالية الخاصة بالمصارف، وهذا ما أكدته نسبة 95% من مفردات عينة الدراسة. وبمتوسط مرتفع عن المتوسط المعتمد للدراسة والذي بلغ (3.6102) وهو أكبر من المتوسط المعتمد للدراسة (3) وبفارق (0.6102) وهذا سيكون له تأثير إيجابي على مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

4-7- تمثل المادة (77) من قانون المصارف لسنة 2005 عائقاً أمام توجه المصارف نحو الاستثمار في الأوراق المالية للشركات المساهمة والمدرجة بسوق الأوراق المالية، حيث إن هذه المادة تحدد نسبة 10% كحد أقصى لا يمكن أن تتجاوزه المصارف في ملكيتها لأسهم الشركات الأخرى. وقد بينت ذلك نسبة 70% من مفردات عينة الدراسة، وهذا ما أكدته أيضاً قيمة المتوسط المرتفع لتأثير هذا القانون على مستوى سوق المال الناشئ والذي بلغ (3.6271) وهو أكبر من المتوسط المعتمد في الدراسة والذي يساوي (3) وبفارق (0.6271).

4-8- أثبتت نتائج الدراسة أن حجم الأرباح التي تقوم المصارف التجارية الليبية بتوزيعها على مساهميها قليل جداً وهو غير قادر على جذب المستثمرين للاستثمار في أسهم القطاع المصرفي، بل سيكون لحجم هذه الأرباح القليلة آثار عكسية تكون متمثلة في اتجاه المستثمرين الحاليين والمتوقعين نحو الاستثمار في أسهم الشركات المساهمة الأخرى. وهذا أيضاً أظهره المتوسط المرتفع لتأثير وجود الأدوات المالية الحديثة مثل المشتقات المالية على مستوى تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ والذي بلغ (3.6102) وهو أكبر من المتوسط المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (3) وبفارق (0.6102).

4-9 أكدت نسبة من مفردات عينة الدراسة بلغت 66% على أهمية وجود أدوات مالية جديدة غير الأسهم مثل وجود عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة وفي مقابلة شخصية مع عددٍ من مفردات عينة الدراسة أكدوا على أهمية وجود مثل هذه الأدوات في سوق الأوراق المالية الناشئ في الفترة القريبة القادمة ولكن ليس في الفترة الحالية.

(5). أثبتت نتائج التحليل الاستنتاجي لاختبار الفرضية الأولى للدراسة وجود فروق معينة ذات دلالة إحصائية، حيث وجد أن قيمة "T" المحسوبة لمساهمة استراتيجيات الاستثمار الحالية التي تتتبعها المصارف التجارية الليبية في تفعيل دور هذه المصارف في سوق الأوراق المالية الناشئ هي أقل من قيمة "T" الجدولية عند مستوى معنوية (0.05)، وأن مستوى الدلالة أقل من (0.05)، حيث تعكس تلك الدلالة على وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية وهذا بدوره يدل على الفرضية الصفرية ورفض الفرضية البديلة، وبهذا تثبت هنا صحة الفرضية الأولى للدراسة.

(6). أثبتت نتائج اختبار الفرضية الثانية عدداً من النتائج الهامة وهي:

6-1- وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية في اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول نحو أداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار) بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين وذلك وفقاً لنوع الجنس، حيث أثبتت النتائج أن متوسط اتجاهات الذكور هو أكبر من متوسط اتجاهات الإناث حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق والمتمثلة في تأسيس صناديق الاستثمار. وفي هذه الحالة تثبت هنا عدم صحة الفرضية الفرعية الأولى، ويتم بذلك رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة.

6-2- تبين وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية في اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار)

بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمقترضين (المستثمرين) وذلك حسب المستوى الوظيفي عند مستوى معنوية (5%)، ويعني هذا وجود أثر للمستوى الوظيفي على اتجاهات العاملين بالمصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية أداء دور صانع السوق والمتمثلة في تأسيس صناديق الاستثمار. وهذه النتيجة تدل على وجود علاقة بين المستوى الوظيفي واتجاهات العاملين حول تطبيق استراتيجية صانع السوق ،أي بمعنى قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية الصفرية ،والقرار هنا يكون برفض الفرضية الفرعية الثانية.

6-3- توجد فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات مفردات عينة الدراسة حول أهمية اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية التحول لأداء دور صانع السوق (عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار) وذلك وفقاً لمدة الخبرة بالنسبة لهؤلاء العاملين عند مستوى معنوية (5%) وهذا يعني وجود أثر لمستوى الخبرة على اتجاهات العاملين بالمصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول لأداء دور الصانع السوق (تأسيس صناديق الاستثمار). وفي هذه الحالة ثبتت عدم صحة الفرضية الفرعية الثالثة.

6-4- أثبتت نتائج اختبار الفرضية الفرعية الرابعة وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية في اتجاهات العاملين بالمصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول نحو أداء دور صانع السوق والمتمثل في اتجاه هذه المصارف لتأسيس صناديق استثمارية بدلاً من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين وذلك وفقاً للمستوى التعليمي لهؤلاء العاملين، حيث وجدوا أن قيمة (F) المحسوبة تساوي (38.05) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية، وهي أيضاً قيمة معنوية عند مستوى دلالة (0.05) وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة اختبار (F) تساوي (0.000) وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05) وهذا يعني وجود أثر للمستوى التعليمي على اتجاهات العاملين بالمصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية صانع السوق والمتمثلة في تأسيس هذه المصارف لصناديق الاستثمار، والقرار هنا هو قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية الصفرية وهذا يثبت بدوره عدم صحة الفرضية الفرعية الرابعة.

6-5- أظهرت نتائج تحليل الفرضية الفرعية الخامسة عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية في اتجاهات المصارف التجارية الليبية حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية التحول من أداء دور الوسيط بين المودعين والمستثمرين إلى أداء دور أوسع كمستثمر مؤسس أو مساهم وذلك عن طريق الاتجاه لتأسيس صناديق الاستثمار، حين تبين هنا عدم وجود فروق بين هؤلاء العاملين وبين المصرف الذي يتبعه كل عامل من هؤلاء العاملين وذلك عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني أنه لا يوجد أي تأثير لنوع المصرف أو اسمه أو حجمه على اتجاهات العاملين حول أهمية اتباع هذه المصارف لاستراتيجية صانع السوق والمتمثلة في اتجاهات هذه المصارف نحو تأسيس صناديق للاستثمار. مما تقدم فإن القرار هنا هو قبول الفرضية الصفرية (H_0) ورفض الفرضية البديلة (H_1) وبالتالي تثبت هنا صحة الفرضية الفرعية الخامسة.

- من خلال ملاحظة النتائج المختلفة للفرضيات الفرعية الخمسة والمكونة أساساً للفرضية الثانية ثبت وجود اختلاف في اتجاهات العاملين حسب خصائصهم الديموغرافية (الجنس، المؤهل العلمي، المستوى الوظيفي، سنوات الخبرة) حول اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية أداء دور صانع السوق والمتمثلة في قيام هذه المصارف بتأسيس صناديق للاستثمار، وعلى هذا الأساس ثم رفض الفرضية الصفرية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_1).

(7). أثبتت نتائج اختبار الفرضية الثالثة وجود علاقة ارتباط بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة) وبين الصعوبات التي قد تواجه تطبيق هذه الاستراتيجية، حيث تبين أن قيمة معامل الارتباط المحسوبة (معامل بيرسون) قد بلغت (0.218)، وبمستوى دلالة محسوبة (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05)، وأن قيمة معامل الانحدار بلغت (3.065-)، وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة اختبار (t) تساوي (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05).

وعلى ضوء النتائج السابقة تم رفض الفرضية الصفرية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_1) أي بمعنى أنه تبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين اتباع المصارف التجارية الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة (عقود الخيارات، العقود المستقبلية، العقود الآجلة) وبين بعض الصعوبات التي تشكل عائقاً أمام استخدام هذه الأدوات.

(8). بينت نتائج اختبار الفرضية الرابعة للدراسة وجود علاقة ارتباط بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي وبين تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ وأن العلاقة بين المتغيرين المستقل والتابع هي علاقة طردية، حيث تبين أن قيمة معامل الارتباط المحسوبة (معامل بيرسون) قد بلغت (0.261) وبمستوى دلالة محسوبة (0.000) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمدة في هذه الدراسة والذي يساوي (0.05)، وأن معامل الانحدار قد بلغ (0.278) وأن مستوى المعنوية المشاهد P-Value المقابلة لقيمة اختبار (t) يساوي (0.046) وهو أقل من مستوى الدلالة الإحصائية المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05) وعلى هذا الأساس تم رفض الفرضية الصفرية (H_0) وقبول الفرضية البديلة (H_1).

ثانياً: توصيات الدراسة:

استناداً للنتائج السابقة التي تم التوصل إليها فإن أهم توصيات هذه الدراسة هي:

(1). على رجال الإدارة العليا ومتخذي القرار في إدارات المصارف التجارية الليبية إعطاء أهمية أكبر لموضوع الاستثمار في الأوراق المالية، والاتجاه نحو وضع استراتيجيات الاستثمار المناسبة لذلك.

(2). على متخذي القرار في المصارف وضع استراتيجية مدروسة لإعداد كوادر مصرفية متخصصة ومؤهلة من العاملين تكون لديها ثقافة استثمارية مناسبة حول مفهوم وأهمية الاستثمار في الأوراق المالية وتكون لديها كذلك القدرة على إدارة صناديق الاستثمار.

(3). القيام بتحريك محافظ الأوراق المالية الحالية التي تمتلكها المصارف ومحاولة تحديثها وذلك بالقيام بتنويع هذه المحافظ بأوراق مالية جديدة تكون لها قدرة في خلق إيرادات إضافية للمصرف.

(4). على متخذي القرار في الإدارات العليا في المصارف وضع استراتيجيات مناسبة لجذب أكبر عدد من المستثمرين للاستثمار في أسهم هذه المصارف، ويجب التركيز بدرجة أولى على زيادة حجم الأرباح الموزعة على هؤلاء المستثمرين، حيث يعتبر حجم الأرباح التي توزع حالياً على المستثمرين في أسهم المصارف المدرجة بسوق الأوراق المالية ضئيل جداً وهو يمثل السبب الرئيسي في الهبوط الحاد والسريع في أسعار أسهم أغلب المصارف التجارية الليبية المدرجة في سوق الأوراق المالية الليبي حالياً.

(5). هناك حاجة ضرورية لوضع ورسم استراتيجيات استثمارية متطورة ومبنية على أسس علمية، وهذا لا يمكن أن يحدث إلا إذا كانت هناك إدارات متخصصة في الاستثمار ويقوم بإدارتها كفاءات متخصصة في هذا المجال. أي بمعنى يجب على المصارف التجارية الليبية تطوير إدارات الاستثمار فيها وتحويل أقسام الاستثمار الصغيرة إلى إدارات كبيرة تتوافر فيها الكفاءات البشرية المتخصصة والموارد المالية اللازمة لوضع استراتيجيات الاستثمار التي تساهم في تطوير العمل المصرفي.

(6). قيام إدارات المصارف بوضع برامج توعية لنشر ثقافة الاستثمار في الأوراق المالية بين العملاء وذلك من أجل إنجاح استراتيجيات الاستثمار المستقبلية في الأوراق المالية مثل استراتيجيات قروض التسليف على الأوراق المالية واستراتيجية تأسيس صناديق للاستثمار.

(7). على المصارف التجارية الليبية المدرجة بسوق الأوراق المالية تحمل مسؤولياتها تجاه تفعيل سوق الأوراق المالية، ومحاولة معالجة الأسباب التي ساهمت في انخفاض حركة التداول بسوق الأوراق المالية الناشئ وخاصة فيما يتعلق بالجانب الخاص بالمصارف.

(8). على متخذي القرار في المصارف الاهتمام بوضع استراتيجية مناسبة لتسويق فكرة ومفهوم صناديق الاستثمار لدى عملاء المصرف، وذلك من أجل استقطاب أكبر عدد من مدخرات القطاع العائلي.

(9). على إدارة سوق الأوراق المالية الليبي فتح المجال أمام المستثمر الأجنبي للاستثمار في السوق، ولكن يجب أولاً دراسة هذه الخطوة بشكل جيد وتحديد الأُطر القانونية المناسبة لذلك.

(10). في إطار التوجهات الاستراتيجية للمصارف وفي سياق تطوير العلاقة بينها وبين المؤسسات المالية الأخرى على اختلاف نشاطاتها،توصي الدراسة بإعادة النظر في التشريعات المنظمة للعمل المالي والمصرفي وخاصة فيما يتعلق بقانون المصارف رقم (1) لسنة 2005م.

(11). فيما يلي عدداً من استراتيجيات الاستثمار المقترحة على المصارف التجارية الليبية والتي من شأنها أن تساهم في نجاح تطبيق استراتيجيات الاستثمار في الأوراق المالية، وبالتالي قد تساعد هذه الاستراتيجيات أيضاً في تفعيل سوق الأوراق المالية، وهذه الاستراتيجيات هي:

(أ) وضع استراتيجية لأداء دور صانع السوق عن طريق تأسيس صناديق الاستثمار حيث تمثل الظروف الحالية مناخاً جيداً وملائماً للاستثمار في الدولة، وهذا يشجع متخذو القرار في المصارف التجارية الليبية على تأسيس صناديق للاستثمار من أجل أداء دور صانع السوق بدلاً من أداء دور الوسيط بين المدخرين والمستثمرين، وهذا من شأنه أن يساهم في دعم المركز التنافسي لهذه المصارف والانتقال بها إلى مصاف المصارف الشاملة الحديثة والخروج بها من النمط التقليدي في العمل المصرفي إلى التطور والحداثة.

وعلى هذا الأساس توصي الدراسة بتوجه المصارف التجارية نحو تأسيس صناديق للاستثمار ووضع إستراتيجية مناسبة لذلك.

(ب) ضرورة تنسيق الجهود بين إدارة سوق الأوراق المالية والشركات المساهمة المدرجة فيه بشكل عام والمصارف التجارية الليبية المدرجة بشكل خاص، وذلك بوضع استراتيجية تسويقية تشارك فيها جميع الأطراف من أجل التعريف أكثر بأهمية الاستثمار في الأوراق المالية وإيصال فكرة الاستثمار لأكبر عدد من المستثمرين،والتي من الواضح أنها لم تصل بشكل جيد إلى المستثمرين ولم توضح أهميتها، وهذا ما تعكسه أغلب معدلات التداول المنخفضة لعمليات التداول في سوق الأوراق المالية خلال السنتين الأخيرتين، إضافة إلى عدد الشركات المدرجة قليل جداً وهو قد يكون أحد الأسباب الرئيسة التي لا تشجع على الاتجاه نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئة.

(جـ) وضع استراتيجية لمنح قروض التسليف على الأوراق المالية، وتحديد الأُطر القانونية والعملية المناسبة لذلك والتي يجب أن تتناسب مع الإمكانيات الحالية للمصارف وطبيعة الاستثمار في سوق الأوراق المالية الناشئ.

مراجع الدراسة
قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

أ- الكتب:

1. أبو زيد، الدسوقي أحمد: إدارة البنوك، (مركز جامعة القاهرة، كلية التجارة 1999م).
2. أبو قحف، عبد السلام: أساسيات الإدارة الاستراتيجية، (الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية - مصر، 1992).
3. آل شبيب، دريد كامل: الاستثمار والتحليل الاستثماري، (دار اليازوري للنشر - عمان - الأردن، 2009م).
4. أمين، خالد و الطراد، إسماعيل: إدارة العمليات المصرفية «المحلية والدولية»، الطبعة الأولى (دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006م).
5. توفيق، سعيد: الاستثمار في الأوراق المالية، (مكتبة عين شمس، 440ش القصر العين، القاهرة، بدون سنة نشر).
6. توفيق، عبد الرحمن: استراتيجيات الاستثمار وإدارة الأموال، منهج المهارات المالية والمحاسبية المتخصصة، (مركز الخيرات المهنية للإدارة بميك - القاهرة، 2006م).
7. توماس هيلين، دافيد هنجر، ترجمة محمود عبد الحميد وزهير نعيم الصباغ، (معهد الإدارة العامة - المملكة العربية السعودية، 1990).
8. جيمس سي كراج، روبرت إم جرنت، ترجمة تيب ثوب لخدمات التعريب والترجمة شعبة العلوم الاقتصادية، (دار الفاروق للنشر والتوزيع - القاهرة - مصر، 2003).
9. حماد، طارق عبد العال: التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، (الدار الجامعية – القاهرة).
10. حميدان، عدنان عباس وآخرون: الإحصاء التطبيقي، منشورات جامعة دمشق – كلية الاقتصاد – سورية، 2006م.
11. حنفي، عبد الغفار و أبو قحف، عبد السلام: الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، (المكتب العربي الحديث - مصر، 2001م).
12. حنفي، عبد الغفار: الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، (الدار الجامعية - القاهرة 1991م).

13. حنفي،عبد الغفار و قرياقس،رسمية: البنوك وشركات التأمين والبورصات، (كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 1997م).
14. حنفي،عبد الغفار و قرياقس،رسمية: مذكرات في الأسواق المالية، (كلية التجارة – جامعة الإسكندرية، 2001م).
15. حنفي،عبد الغفار و قرياقس،رسمية: الأسواق والمؤسسات المالية، (مركز الدراسات الجامعية للنشر – الإسكندرية، 1997م).
16. خبراء مركز الخبرات المهنية للإدارة... بميك: البورصات المالية وتكوين محافظ الاستثمار، الطبعة 4، (مركز الخبرات المهنية للإدارة بميك – القاهرة، مصر، 2006م).
17. الخضيري، محسن احمد: التسويق المصرفي، ط1، (ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة 1990م).
18. خطاب، عايدة سيد: التخطيط الاستراتيجي، (مكتبة الحريري – القاهرة، 2005م).
19. خليل، نبيل مرسي: التخطيط الاستراتيجي، (دار المعرفة الجامعية – الإسكندرية، 1994م).
20. دغيم ،أحمد علي : اقتصاديات البنوك، (القاهرة، مكتبة مدبولي، 1989).
21. الدوري، زكريا مطلك: الإدارة الإستراتيجية مفاهيم وعمليات وحالات دراسية، (دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2005م).
22. الراوي، خالد وهب: الأسواق المالية والنقدية، (جامعة العلوم التطبيقية – عمان، 1999م).
23. رمضان، زياد وجودة، محفوظ: الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الطبعة الثالثة (دار وائل للنشر – عمان – الأردن، 2006).
24. السريتي، السيد محمد: أسواق الأوراق المالية الناشئة ودورها في عملية التنمية الاقتصادية، مجلة الإسكندرية، العدد الثاني، الجزء الأول (كلية التجارة – جامعة الإسكندرية – مصر، 1999م).
25. السيد، إسماعيل محمد: الإدارة الإستراتيجية مفاهيم وحالات تطبيقية، (كلية التجارة – جامعة الإسكندرية – مصر، 1990).
26. شافعي، محمد زكي: مقدمة من النقود والبنوك، (القاهرة: دار النهضة العربية، 1984).
27. الشعار، محمد نضال: أسس العمل المصرفي، (حلب – سورية، 2005م).
28. الشعار، محمد نضال: الأسواق المالية وأدواتها (البورصة)، الطبعة الثالثة (حلب – سورية، 2006م).
29. الشواوره، فيصل محمود: الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والتطبيق، ط1، (دار وائل للنشر – عمان الأردن، 2008م).
30. شيحه، مصطفي رشيد: الاقتصاد النقدي والمصرفي، (الإسكندرية: الدار الجامعية، 1985).
31. صالح، عادل حرحوش: إدارة الموارد البشرية، مدخل استراتيجي، (عالم الكتب الحديث، أربد – الأردن، 2006).

32. العارف، نادية: الإدارة الإستراتيجية، الدار الجامعية – القاهرة 2005م).

33. عبد الحميد، طلعت أسعد: أساسيات إدارة البنوك، (القاهرة: مكتبة عين شمس، 1987).

34. عبد الحميد، طلعت أسعد: الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة، (مكتبات مؤسسات الأهرام – القاهرة – مصر، 1998).

35. عبد الحميد، عبد المطلب: البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، (الدار الجامعية – الإسكندرية – مصر، 2000).

36. عبد العزيز، سمير محمد: التأجير التمويلي ومداخله، (مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية – مصر، 2000م).

37. عراب، كامل السيد: الإدارة الإستراتيجية أصول علمية وحالات عملية، ط1، (مطابع جامعة الملك سعود 1415هـ-1995م).

38. العربيد، عصام فهد: الاستثمار في بورصات الأوراق المالية (بين النظرية والتطبيق)، (دار الرضا للنشر – دمشق – سوريا، 2002م).

39. عصاصة، سامي: البورصة المعولمة غول العصر، (دار الوثائق – دمشق – سورية، 2006م).

40. العلاق، بشير: استراتيجيات التسويق، (دار زهران للنشر – عمان – الأردن، 1999).

41. عيسوي، زيد منير: الإدارة الإستراتيجية، (دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2006).

42. غالب، سعد الدين: الإدارة الإستراتيجية، (دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 1998).

43. قاسم، منى: صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، الطبعة الأولى، (الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 1995م).

44. القطافطة، حسن محمد: صناديق الاستثمار في الدول العربية، نشأتها وتطورها، خصائصها (القطافطة للدعاية والإعلان، عمان، الأردن، 2001م).

45. ماهر،أحمد: دليل المدير خطوة بخطوة في الإدارة الإستراتيجية، (الدار الجامعية، الإسكندرية – مصر، 2005).

46. مصطفى، عبد الحميد: الإدارة الإستراتيجية تصميم وتطبيق إستراتيجية المنظمة، (دار الثقافة العربية – القاهرة، 1993).

47. مطاوع، سعيد عبد الحميد: إدارة الأسواق والمؤسسات المالية (دار الكتب: القاهرة، 2005م).

48. معلا، ناجي: استراتيجيات التسويق والمصارف والمؤسسات المالية، (دار آدم عمان 1995م).

49. المغربي، عبد الحميد عبد الفتاح: الإدارة الإستراتيجية لمواجهة تحديات القرن الحادي والعشرين، (مجموعة النيل العربية – القاهرة، 1999م).

50. المغربي، عبد الحميد عبد الفتاح: الإدارة الإستراتيجية لقياس الأداء المتوازن، (المكتبة العصرية، المنصورة – مصر، 2006).

51. ملاك، وسام: البورصات والأسواق المالية العالمية، الجزء الثاني، (دار المنهل اللبناني – بيروت لبنان، 2003م).

52. المليجي، إبراهيم عبد الهادي: استراتيجيات وعمليات الإدارة، (المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية – مصر، 2002).

53. ناصيف، سعيد: دور البنوك في استثمار أموال العملاء، دراسة تطبيقية تحليلية (دار النهضة العربية – القاهرة 1994م).

54. النشرتي، مصطفى: السياسات النقدية والمصرفية (كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا، بدون سنة نشر).

55. هندي، منير إبراهيم: إدارة البنوك التجارية – مدخل اتخاذ القرارات (المكتب العربي الحديث – الإسكندرية، الطبعة الثالثة، 2006م).

56. هندي، منير إبراهيم: إدارة المنشآت المالية وأسواق المال، (منشأة المعارف – الإسكندرية – مصر ، 2006م).

57. هندي، منير إبراهيم: الأوراق المالية وأسواق المال، (منشأة المعارف – الإسكندرية – مصر، 2006م).

58. الهواري، سيد: إدارة البنوك مع التركيز على البنوك التجارية والبنوك الإسلامية، (مكتبة عين شمس – القاهرة، 1987م).

ب– الدوريات العلمية:

1. أبو الفتوح، يحيى عبد الغني: تحليل اثر المتغيرات الاقتصادية في أداء بورصة الأوراق المالية الناشئة، (مجلة التجارة والتمويل، العدد الأول، كلية التجارة – جامعة طنطا ، 2004م).

2. بنك مصر، دور البنوك في تنشيط سوق المال وبرنامج الخصخصة، النشرة الاقتصادية، السنة (36)، العدد الأول، 1993.

3. التميمي، إياد فاضل و الخشالي شاكر جار الله: أثر عدم التأكد البيئي في تحديد الأهداف الإستراتيجية، دراسة ميدانية في شركات الصناعة الدوائية الأردنية، (المجلة الأردنية في إدارة الأعمال – الجامعة الأردنية، المجلد الثالث – العدد الأول كانون الثاني 2007م).

4. الحوراني، أكرم: المتغيرات الدولية ومدى انعكاساتها على الأسواق المالية الناشئة، (مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (27) العدد (4) ، 2005م).

5. الحياصات، خالد محمد: معايير قياس كفاءة وفاعلية استراتيجية إدارة الموارد البشرية وعلاقتها بالأداء المؤسسي في المؤسسات الصحفية الأردنية من وجهة نظر الموظفين، (المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد الثاني، العدد الرابع، الجامعة الأردنية، 2006).

6. الرفاعي،منير: المصارف الإسلامية تعريفها ونشأتها وآلية عملها، صحيفة قضايا إدارية، السنة الثانية – العدد (40)، (تصدر عن مركز الدراسات التسويقية والإدارية – دمشق – سورية 1 شباط فبراير 2007م).

7. الزعبي، حسن علي: خصائص نظم المعلومات وأثرها في تحديد الخيار الاستراتيجي، دراسة تطبيقية في فنادق الخمس نجوم في مدينة عمان – الأردن، (المجلة الأردنية في إدارة الأعمال – الجامعة الأردنية، المجلد الثالث، العدد الثاني، نيسان/ إبريل 2007).

8. سنان،نذير: صناديق الاستثمار سوف تظهر في صورة مؤسسات مالية، (صحيفة الاقتصادية – السنة الثالثة – العدد 277، كانون الثاني/ يناير 2007م).

9. سنان،نذير: فصل سوق دمشق للأوراق المالية عن القطاع العام، صحيفة الاقتصادية – السنة السادسة – العدد 276، كانون الأول/ ديسمبر 2006م).

10. سنان،نذير: ما أدوات المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار، صحيفة الاقتصادية ،السنة السادسة – العدد (285)، (دمشق – سورية، 4 آذار. مارس 2007م).

11. الشربيني، عبد الفتاح و ناجي السيد: المفهوم الحديث للتسويق والخدمات المصرفية في البنوك، (مجلة دراسات الخليج، الكويت، 2000م).

12. شرف، سمير: الاختلالات الهيكلية في اقتصاديات البلدان العربية ودور سوق الأوراق المالية في تصحيح المسارات لمواجهة نظام العولمة، (مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية – سلسلة العلوم الاقتصادية المجلد (25) العدد (6)، 2006م).

13. صالح، مفتاح وفريدة، معارفي: متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية، دراسة واقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد السابع، الجزائر، 2010.

14. الشماع، خليل: مقررات بازل II والتشريعات المصرفية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد الرابع عشر، العدد الرابع السنة الرابعة عشرة، (تصدر عن الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية – عمان، كانون أول (ديسمبر) – 2006م).

15. عاشور، بشير محمد وآخرون: واقع إعداد وعرض المعلومات المالية في ليبيا ودورها في تفعيل سوق الأوراق المالية، ورقة عمل، مجلة التمليك، العدد الثالث، (تصدر عن الهيئة العامة لتمليك الشركات العامة – ليبيا، 2005م).

16. عبد المحسن،محمد توفيق: بحوث التسويق في البنوك التجارية، (المجلة العربية للإدارة، عمان 2001م).

17. عبده، أحمد محمد: دور الأوراق المالية في دعم إمكانية التنمية الاقتصادية في مصر، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، العدد الأول، (كلية التجارة – جامعة طنطا 2004م).

18. عطية، طاهر مرسي: قياس جودة أداء الخدمة في البنوك، (مجلة الإدارة، المجلد 23، العدد الثاني، أكتوبر 1990م).

19. العمار، رضوان وليد: الأسواق المالية المفاهيم والمصطلحات، (مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية - سلسلة العلوم الاقتصادية المجلد (22) العدد (2)، 2000م).
20. العمل المصرفي في سورية ومطاليب جديدة: صحيفة قضايا إدارية، السنة الثانية - العدد (36)، (تصدر عن مركز الدراسات التسويقية والإدارية - دمشق - سورية، 2006م).
21. غاري هامل: كيف تجعل الإستراتيجية فعلاً داخلياً وتلقائياً، صحيفة قضايا إدارية، السنة الأولى - العدد 21، (تصدر عن مركز الدراسات التسويقية والإدارية - دمشق - سورية - 2007/1/10م).
22. لبدة، السعيد محمد: اختبار مدى صحة نموذج تسعير الأصول الرأسمالية، (مركز البحوث - جامعة الملك سعود، 1991).
23. مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد الأول، العدد الرابع (الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 1998م).
24. مجلة كلية التجارة - جامعة عين شمس، العدد الثاني - الجزء الثاني، 1992م، ص1098.
25. المجني،محمد زهدي: الأوراق المالية - أدوات التعامل والتداول في السوق، صحيفة قضايا إدارية، السنة الأولى - العدد 14، (تصدر عن مركز الدراسات التسويقية والإدارية - دمشق - سورية ، 2005/1/14م).
26. المجني،محمد زهدي: سوق الأوراق المالية المنتظر في سورية، صحيفة قضايا إدارية،السنة الأولى - العدد (6) - (تصدر عن مركز الدراسات التسويقية والإدارية - دمشق - سورية ،2005/7/4م).
27. مصرف ليبيا المركزي: وسائل وأدوات تمويل الوحدات الاقتصادية المملكة، ورقة عمل، مجلة التمليك، العدد الثالث، (تصدر عن الهيئة العامة لتمليك الشركات العامة - ليبيا، 2005م).
28. التويرقي، بشير: صناديق الاستثمار وأهميتها في ليبيا، (صحيفة المال والاقتصاد، طرابلس، ليبيا، العدد 33، 2005م).

جـــ- الرسائل العلمية:

1. أرناؤوط، مهند: إدارة سوق الأوراق المالية - التجربة اللبنانية، رسالة ماجستير، (كلية الاقتصاد جامعة دمشق، 2000م).
2. الإرياني، يحصب علي يحيى: استراتيجية الأداء المالي في المصارف التجارية في ظل متغيرات السياسة النقدية "دراسة تطبيقية على المصارف التجارية اليمنية"، (الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية – عمان – الأردن، 2005م).
3. باشا،غادة إبراهيم: دور صناديق الاستثمار في توجيه الاستثمارات في سوق الأوراق المالية في مصر في ظل آليات السوق، رسالة دكتوراه غير منشورة، (كلية التجارة - جامعة عين شمس - القاهرة، 2007م).

4. حساني، عبد الرزاق: النظرية والسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي واقع السياسة النقدية وآفاقها في سورية، رسالة دكتوراه في الاقتصاد غير منشورة، (كلية الاقتصاد – جامعة دمشق – سورية، 2002).

5. حسن،ياسر إسماعيل: تنشيط سوق المال في مصر عن طريق تطوير الأدوات المالية، دراسة تطبيقية، أطروحة دكتوراه، (كلية التجارة، الإسكندرية 1999م).

6. الدعيسي،عبد الكريم محمد: تقييم السياسات التسويقية للخدمة المصرفية في اليمن، رسالة ماجستير غير منشورة (كلية التجارة - جامعة عين شمس - القاهرة، 1995).

7. رشيد، يوكساني: معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية (كلية الاقتصاد - جامعة الجزائر – 2006).

8. الزعبي،علي فلاح: الآفاق المستقبلية لاستراتيجيات التسويق المحلي والدولي في شركات القطاع الخاص الأردني «دراسة ميدانية تحليلية» أطروحة دكتوراه، (كلية الاقتصاد جامعة دمشق، 2006م).

9. زيدان، منذر صالح: الأجهزة المصرفية ودورها في تنشيط الاستثمار في سوق الأوراق المالية (العلاقة بين التمويل المصرفي والتمويل السوقي)، رسالة ماجيستير في الاقتصاد غير منشورة، (كلية الاقتصاد – جامعة دشق – سورية، 2009).

10. صقر،باسل: محددات إقامة سوق الأوراق المالية وإمكانية تطبيقها في سورية، رسالة ماجستير (كلية الاقتصاد – جامعة دمشق، 2006م).

11. عناية،زاهر: دور المصارف التجارية في الاقتصاد الوطني، رسالة ماجستير غير منشورة، دراسة تطبيقية على المصرف التجاري السوري خلال الفترة (1993-1998)، (كلية الاقتصاد – جامعة دمشق – سوريا ،2000م).

12. الغرباوي،علاء الدين حسن: نموذج مقترح لمحددات سلوك المستثمر الفرد في سوق الأوراق المالية المصرية، أطروحة دكتوراه، (كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، 2004م).

13. غنيم،حسين عطا: إستراتيجية تنشيط سوق الأوراق المالية في مصر «دراسة تحليلية لخصائص وسلوك المستثمر المصري»، أطروحة دكتوراه، (كلية التجارة - جامعة القاهرة، 1997م).

14. فرج،وليد صلاح الدين: دور البنوك في سوق الأوراق المالية في مصر خلال الفترة من 1974-1994م، رسالة ماجستير، (كلية التجارة - جامعة عين شمس، 1997م).

15. فريعيس،مريم: إمكانية تأسيس صناديق الاستثمار في المصارف التجارية الليبية، رسالة ماجستير غير منشورة، (أكاديمية الدراسات العليا - طرابلس - ليبيا، 2001م).

16. القصاص،محمود إبراهيم: فعالية السياسة النقدية المستخدمة في الإصلاح الاقتصادي في مصر وآثارها على نشاط البنوك، رسالة ماجستير، (كلية التجارة - جامعة عين شمس 1995م).

17. لطفي،محمد أحمد: معوقات استخدام البنوك التجارية المصرفية للأدوات المالية الحديثة في إدارة الأصول – دراسة تحليلية، رسالة ماجستير غير منشورة، (كلية التجارة بالإسماعيلية – جامعة قناة السويس – مصر، 2002م).

18. الهميلي، الطاهر نصر: الإعلان عبر الرائي وأثره على سلوك المستهلك، رسالة دكتوراه غير منشورة، (كلية الاقتصاد – جامعة دمشق – سورية، 2008).

د- الندوات والمؤتمرات:

1. حديد،جواد: الدافع المصرفي العربي ومدى انسجامه مع فكرة ومفهوم المصارف الشاملة مع إشارة خاصة للتجربة الأردنية – مؤتمر الصيرفة الشاملة مفهومها ووظائفها مع الإشارة إلى بعض التجارب العالمية، (اتحاد المصارف العربية، بيروت – لبنان، 1994م).

2. خطوة الاستثمار في البنوك الإسلامية «الجوانب التطبيقية والقضايا والمشكلات»: ندوة عقدت بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، (جدة من 6-12 حزيران/ يونيو 1987).

3. ربايعة، عبد الرؤوف: المحافظ الاستثمارية، ندوة بعنوان نظرة شاملة لقطاع الأوراق المالية ومكوناته التنظيمية، دمشق 28-29 / تشرين أول / 2007م.

4. الطبولي،أبوالقاسم و القماطي،علي عبد السلام: تفعيل سوق الأوراق المالية في ليبيا، ندوة حول دور سوق الأوراق المالية في التنمية الاقتصادية 1-12- 2005م.

5. عاشور،بشير محمد وآخرون: واقع إعداد وعرض المعلومات المالية في ليبيا ودورها في تفعيل سوق الأوراق المالية، ورقة عمل منشورة، مجلة التمليك، العدد الثالث (الهيئة العامة لتمليك الشركات العامة، ليبيا، ديسمبر 2005م).

6. عبد العزيز،محمود: مفهوم ووظائف المصارف الشاملة، مؤتمر الصيرفة الشاملة مفهومها ووظائفها مع الإشارة إلى بعض التجارب العالمية، (اتحاد المصارف العربية - بيروت - لبنان، 1994).

7. الكيلاني،عادل عبد الله: دور الجهاز المصرفي في تنشيط سوق الأوراق المالية، ورقة عمل مقدمة لندوة تطوير سوق الأوراق المالية بالجماهيرية الليبية، 2007م.

8. محفوظ، غازي: السياسات وأدوات تطوير أسواق الأوراق المالية العربية، ندوة من 6-8 أكتوبر، 1992.

9. المؤتمر الثاني للاستثمار وأسواق المال: 4-5 كانون الأول دمشق 2006م.

10. المؤتمر السوري الثاني للمصارف والخدمات المالية: صحيفة بورصات وأسواق، السنة الثالثة – العدد (82)، (دمشق - سورية، 5 تشرين الثاني - نوفمبر -2006م).

11. المؤتمر المصرفي الرابع في سورية: صحيفة بورصات وأسواق، السنة الثالثة - العدد (85)، (دمشق - سورية، 26 تشرين الثاني - نوفمبر- 2006م).

12. مؤتمر نوعي للمصارف والأسواق المالية بدمشق: صحيفة قضايا إدارية، السنة الثانية – العدد (35)، (تصدر عن مركز الدراسات التسويقية والإدارية - دمشق ، 2006م).

13. مركز بحوث العلوم الاقتصادية: ندوة دور المؤسسات المالية في اعادة الاقتصاد الليبي.
14. مصرف ليبيا المركزي: وسائل وأدوات تمويل الوحدات الاقتصادية المملكة، ورقة عمل، مجلة التمليك، العدد الثالث، (الهيئة العامة لتمليك الشركات العامة - ليبيا، 2005م).
15. نشرة صادرة عن شركة التضامن للوساطة المالية في ليبيا، المؤتمر الأول للمصارف الليبية، (طرابلس - ليبيا - 2007م).
16. الهندي،عدنان: دور المصارف العربية في تنشيط التداول بالبورصة العربية، ندوة استراتيجيات تنشيط البورصات العربية والربط بينها، (اتحاد المصارف العربية - بيروت 1994م).

هـ- القوانين والقرارات:

1. القانون رقم (1) لسنة 1373 و.ر 2005 بشأن المصارف.
2. قرار اللجنة الشعبية العامة رقم (134) لسنة 1374 و. ر (2006م) بإنشاء سوق الأوراق المالية وإصدار نظامه الأساسي.
3. قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم (49) لسنة 1374و.ر (2006ف) بشأن معالجة أوضاع المصارف الأهلية المندمجة في المؤسسة المصرفية الأهلية.
4. قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم (56) لسنة 1374و. ر (2006ف) بشأن اعتماد الخطة الاستراتيجية بدخول المصارف الأجنبية للسوق المصرفية الليبية.
5. قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم (57) لسنة 1374 و.ر 2006 بشأن تفويض المصارف التجارية بإقفال الفروع المصرفية أو بدمجها أو بتحويلها إلى وكالات.
6. لائحة الإدارة الرشيدة أو مايعرف بحوكمة الشركات والتي أصدرتها إدارة سوق الأوراق المالية الليبي.
7. لائحة عمل شركات الوساطة المالية والصادرة عن إدارة سوق الأوراق المالية الليبي.
8. مصرف ليبيا المركزي: قانون المصارف والنقد والائتمان، رقم (1) لسنة 1993م.

المقابلات الشخصية:

1- مقابلة شخصية مع مدير مصرف السراي للتجارة والاستثمار بتاريخ 2009/7/6.
2- مقابلة شخصية مع مدير إدارة عمليات التداول بسوق الأوراق المالية الليبية (طرابلس - ليبيا - الأربعاء: 2009/10/28م).
3- مقابلة مع مدير إدارة الإدراج بسوق الأوراق المالية الليبي (طرابلس - ليبيا - الثلاثاء: 2009/8/11م).

ثانياً: المراجع الأجنبية:

A. BOOKS:

1. Abdulrahman,Al-Juboori and Taher,M.Mansoor: Strategic Management, Concepts, Context and Cases- Amman: Dar Wael , 2005.
2. Bruce Walters and Zaiyong Tang: IT- Endbled Strategic Management, Increasing Returns for the Organization, Published in the United States of America by Idea Group Publishing (an imprint of Idea Group Inc.),2006.
3. Frank J.Fabozzi and Franco Modigliani: Capital Markets, Instiutions and Instruments- Third Edition, Pearson Education, Inc., Upper Saddler River, New Jersey- 2003.
4. Frank K. Reilly and keith c. Brown: Investment Analysis and protfolio Management.
5. John Wiley & Sons: finacial Strategy "Adding Stakeholder Value, The open university Business School, 1998.
6. Peter S. Rose – Money and Capital Markets – the Financial System in an Increasing Global Economy – Third Edition – Boston USA 1989.
7. Peter S.Rose and Sylvia C. Hudgins: Bank Management & Financial Services, by The McGraw-Hill Companies, 2008.
8. Philhp Sadler: Strategic Management, Printed and bound in Great Britain by Biddles Ltd, Guildford and King's Lynn, 2003.
9. Robinson, Roland I: the management of the Bank founds-second edition, McGraw: Hill Book Company- New York – 1992.
10. Stephen H. Penman: Financial Statement Anlysis and Security Valuation Third Edition, McGraw. Hill, the united states, 2007.
11. Thompson, Anthur &Strickland.A:Strategy formulation and Implementation, 3ed. Ed., Dallas: Business Publication, 1986.
12. Vincete R. Jayme : Development Banks and Mobilization of demestic financial resources – Development Banking in the 1980s.
13. Yeager, Frederick and Seitz, Neil Financial Institution management Text and Cases – Virginia-USA – 1982.

B. Periodicals, studies:

1. Abd alsalam awad: The Nature Banking and its Future, Arab Academy for Banking & Finances, Damascus – syria – 2007.
2. Berger, Allen N., Sally M. Davies, and Mark J. Flannery (2000), "Comparing Market and Supervisory Assessments of Bank Performance: Who Knows What When?" Journal of Money, Credit, and Banking 32 (August, pt. 2). 2000.
3. Elmer, Peter J., and Gary Fissel, "Forecasting Bank Failure from Momentum Patterns in Stock Returns. ECONOMIC AND FINANCIAL REVIEW SECOND QUARTER 2001.

4. Hays, Julie mountain, "the impact of service guarantees on service quality, customer satisfaction loyalty and firm performance", thesis (ph.d.) – university of Minnesota. 2000.
5. IFC , Report & Recommendation on Development Capital Market in Egypt, 1991.
6. Lins, K:Equity ownership and fim value in Emerging Markets, Working paper, University of Utah, 2000.
7. Mark A. Hartman, Dara Khambata, "Investment strategies of the future", The Colombia Journal of world business, Summer 1993.
8. Paraskev: Boufounou, strategic planning and goal setting in the banking sector, commercial bank of Greece, Economic Bulletin Oct./ Dec. 1990.
9. Pedro – Pablo Kuczynski, "Why Emerging Markets", The Colombia Journal of World Business – Summer 1993.
10. Phil. Hudson. "The importance of measuring service quality", Bank Marketing. (Feb). 1995, V.2 N. 2.
11. Rebert A. Feldman & Manmoban S. Kumar, "Emerging Equity Markets, Growth Benefits, and Policy concerns", World Bank Research Observer, 1995.
12. **International Finance Corporation:** Report & Recommendation on Development Capital Market in Egypt,1991
13. **Arnold and Joel,** Factors Influencing the Decisions of Bank Managers: The Evindence from Investment Portfolios:**1992.**
14. **Martin Cornish**,The International Regultion of Derivatives Markets:1993.
15. **Hopikins,**Strategic planning financial management:1997

المواقع الالكترونية:

1- ندوة سوق الأوراق المالية الليبي
WWW.ISM.GOV.IY
2- النظام المصرفي الجزائري وتحديات العولمة
HTTP://IMG167.IMAGESHACK.US
3- مصرف ليبيا، استراتيجية المصرف المركزي حول القطاع المالي
WWW.CBL.QOV.IY
4- فضل بن سعد البوعينين: كيف يتأثر الاقتصاد من رحلتي صعود سوق الأسهم وانهيارها.
F.ALBUAINAIN@HOTMAIL.COM
5- مصرف الصحاري
WWW.SAHARABANK.COM.LY
6- مصرف الوحدة
WWW.WAHDABANK.COM

الملاحـــــق

الملحق رقم (1)

الاستبيان

أخي الموظف المحترم

تحية طيبة وبعد...

نظراً لأهمية الدور الذي يلعبه الجهاز المصرفي في الرفع من مستوى التنمية بالدولة الليبية بشكلٍ عام، والمشاركة في تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية الليبي بشكل خاص، هذا بالإضافة إلى الدور الهام الذي تقومون به لتحسين وتطوير العمل المصرفي في ليبيا، فإننا نضع بين أيديكم هذا الاستبيان لمعرفة آرائكم وملاحظاتكم القيمة، والتي سيتم الاستفادة منها كثيراً في الدراسة، والتي تهتم بدراسة دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة مع دراسة ميدانية للمصارف الليبية ودورها في تفعيل سوق الأوراق المالية الليبي؛ والمقصود بإستراتيجيات الاستثمار المصرفي في هذه الدراسة هو دراسة خطط التوجه التي يمكن أن تتبعها المصارف الليبية للاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي،وتحديد أهمية هذا التوجه بالنسبة للمصارف،هذا بالإضافة إلى قياس تأثير هذا التوجه في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة، وكذلك تحديد أهم الصعوبات التي قد تعترض المصرف عند التوجه للاستثمار في الأوراق المالية.

وتتمثل أهم استراتيجيات الاستثمار التي تستهدفها الدراسة ما يلي:

1- الإستراتيجية الأولى: استراتيجية توجه المصارف نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية.

2- الإستراتيجية الثانية: استراتيجية التحول إلى صانع السوق بدلا من لعب دور الوسيط بين المدخر والمستثمر وذلك من خلال القيام بتأسيس صناديق للاستثمار.

3- الإستراتيجية الثالثة: استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية الحديثة أو ما يسمى بالاستثمار في المشتقات المالية، وما هي أهم المعوقات التي قد تحول دون إتباع مثل هذه الإستراتيجية.

مع العلم بأن هذه الدراسة هي لغرض الحصول على درجة الدكتوراه في إدارة الأعمال بكلية الاقتصاد - جامعة دمشق - بالجمهورية العربية السورية الشقيقة.

لذا نضع بين أيديكم هذا الاستبيان وكلنا أمل في تعاونكم معنا من خلال إجابتكم عن الأسئلة الواردة فيه بدقة وعناية، بما يضمن حصولنا على معلومات واضحة ومعبرة عن الواقع العملي لكي تكون نتائج البحث دقيقة وعلمية، وتوصياتنا فعالة وسليمة.

نود الإشارة هنا إلى أن البيانات والمعلومات التي ستُقدمونها ستكون موضع تقدير من قبلنا وستستخدم لغرض البحث العلمي فقط، وستعامل بغاية الأمانة والسرية.

شاكرين حُسن تعاونكم

وتقبلوا فائق التقدير والاحترام

الباحث

الجزء الأول: البيانات الشخصية والوظيفية:

يرجى التكرم بالإجابة عن الأسئلة التالية بتعبئة الفراغات المناسبة أو بوضع علامة (✓) حسبما تقتضيه طبيعة كل سؤال.

1- الجنس: أ- ذكر ☐ ب- أنثى ☐

2- المسمى الوظيفي للمشارك:

أ- مدير إدارة ☐ ب- رئيس قسم ☐

ج- رئيس وحدة ☐ د- موظف ☐

3- سنوات الخبرة:

أ- أقل من سنة واحدة ☐

ب- من سنة إلى أقل من 5سنوات ☐

ج- من5 إلى أقل من 10 سنوات ☐

د- من 10 سنوات إلى أقل من 15 سنة ☐

هـ- من15 سنة فأكثر ☐

4- المؤهل العلمي:

أ- متوسط ☐ ب- جامعي ☐

ج- ماجستير ☐ د- دكتوراه ☐

هـ- آخر يذكر ☐

5- اسم المؤسسة المالية التي تعمل بها حاليا:

أ- مصرف الصحاري ☐ ب- مصرف الوحدة ☐

ج- مصرف السراي ☐ د- مصرف التجارة والتنمية ☐

هـ- سوق الأوراق المالية الليبي ☐ و- شركة وساطة مالية ☐

الجزء الثاني: قياس استراتيجيات الاستثمار المصرفي.

فيما يلي: مجموعة من العبارات التي تقيس دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة، فأرجو منك قراءة العبارة جيداً، ووضع علامة (✓) في الخانة التي تتفق مع رأيك:

الإستراتيجية الأولى

استراتيجية الاستثمار في سوق الأوراق المالية

العبـــارة	موافق تماماً	موافق	ليس لدي رأي	غير موافق	غير موافق على الإطلاق
1. يعتبر الاستثمار في الأوراق المالية مجالاً جيداً لتنويع الدخل وزيادة الإيرادات.					
2. استراتيجية الاستثمار الحالية لا تتضمن التوجه نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي.					
3. يوجد إدراك بأهمية الاستثمار في سوق الأوراق المالية.					
4. حجم الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها قادرة على جذب المستثمرين للإقبال على شراء أسهم المصرف.					
5. توجد لدى المصارف محافظ للأوراق المالية محددة الأهداف وواضحة الشكل والمضمون.					
6. هناك ضرورة لتحريك محافظ الأوراق المالية للمصارف التجارية من خلال احتفاظ كل مصرف بوسيط أو مندوب له في سوق الأوراق المالية الليبي.					
7. تعتبر استراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل كأذونات الخزانة وشهادات الإيداع والسندات الحكومية استراتيجية جيدة لبناء محفظة استثمارية مُثلى.					
8. يمثل اتباع استراتيجية الاستثمار في الأوراق طويلة الأجل كالأسهم والسندات استراتيجية جيدة لبناء محفظة استثمارية مُثلى لأي مصرف.					
9. اتباع استراتيجية منح قروض التسليف على الأوراق المالية سيساهم في تفعيل دور المصارف من سوق الأوراق المالية.					
10. ضعف التداول وعدم وجود عمق واتساع سوق الأوراق المالية الليبي لا يشجع المصارف على تكوين محفظة للأوراق المالية.					
11. ارتكاب بعض شركات الوساطة المالية لبعض المخالفات لا يساعد على تفعيل دور المصارف في سوق الأوراق المالية الليبي.					

الإستراتيجية الثانية

إستراتيجية التحول للعب دور صانع السوق بدلا من القيام بدور الوسيط بين المدخر والمستثمر

العبـــارة	موافق تماماً	موافق	ليس لدي رأي	غير موافق	غير موافق على الإطلاق
1. هناك حاجة إلى تحول المصرف إلى أداء دور صانع السوق بدلاً من القيام بدور الوسيط بين المدخر والمستثمر					
2. الوقت الحالي مناسب لقيام المصرف بتأسيس صناديق للاستثمار					
3. إن موقع المصرف بين المؤسسات المالية في الدولة يؤهله للقيام بتأسيس صناديق استثمارية.					
4. وجود صناديق استثمار بالمصرف سيخدم تطلعات القطاع العائلي في ليبيا والذي يسعى لاستثمار أمواله في جو من الأمانة والثقة.					
5. توجد حالياً فرص استثمارية جيدة قد تساعد على نجاح صناديق الاستثمار عند تأسيسها من قبل المصارف.					
6. إن تأسيس صناديق الاستثمار بالمصرف سيؤدي إلى تطوير العمل المصرفي واستيعاب السيولة وزيادة الإيرادات.					
7. هناك حاجة ضرورية للاستعانة بخبرات وتجارب محلية وعربية ودولية في حال قيام المصرف بتأسيس صناديق للاستثمار.					
8. إن قيام المصرف بتأسيس صناديق للاستثمار سيساعد على زيادة حركة التداول بسوق الأوراق المالية.					
9. تمثل العوامل التالية بعض الصعوبات التي قد تواجه المصارف الليبية عند قيامها بتأسيس صناديق للاستثمار وهي كما يلي: 9-1: لا توجد التشريعات التي تسمح بذلك.					
9-2: قلة الكوادر المصرفية المتخصصة في التعامل مع صناديق الاستثمار					
9-3: انخفاض مستوى الثقافة الاستثمارية بالنسبة للمواطنين لاستيعاب فكرة تأسيس صناديق استثمارية.					

الاستراتيجية الثالثة

استراتيجية الاستثمار في المشتقات المالية الحديثة

هل تتبع المصارف الليبية استراتيجية الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة مثل (عقود الخيارات، العقود الآجلة، والعقود المستقبلية)؟

☐ نعم ☐ لا

إذا كانت الإجابة بلا فما هي درجة موافقتك حول الصعوبات التالية والتي قد تشكل عائقا أمام استخدام تلك الأدوات وهي:

العبـــارة	موافق تماماً	موافق	ليس لدي رأي	غير موافق	غير موافق على الإطلاق
1. لا توجد قوانين وتشريعات منظمة لاستخدام المشتقات.					
2. لا تتوافر نظم تكنولوجية مناسبة لاستخدام المشتقات المالية.					
3. لا توجد إدارة متخصصة في المصرف للتعامل في المشتقات المالية.					
4. ارتفاع مخاطر استخدام الأدوات المالية المشتقة.					
5. هناك حاجة إلى وجود بيئة اقتصادية مناسبة حتى تساعد في التعامل بهذه الأدوات بكفاءة.					
6. لا يوجد مستثمرون لديهم وعي باستخدام المشتقات المالية.					
7. هناك حاجة إلى زيادة رأسمال المصرف وحجم أعماله قبل الاتجاه للتعامل في المشتقات المالية.					
8. انخفاض حجم المنافسة في سوق الأوراق المالية الليبي.					
9. لا توجد قواعد محاسبية أو مالية للتعامل في المشتقات المالية.					
10. قلة المعلومات اللازمة بكيفية استخدام الأدوات المالية المشتقة.					
11. قلة الكوادر المصرفية المدربة على استخدام مثل هذه الأدوات المالية.					
12. هناك حاجة إلى معالجة بعض المشكلات التقليدية أولاً قبل استخدام هذه الأدوات المالية الحديثة.					
13. انخفاض حجم التداول في سوق الأوراق المالية الليبي في الأدوات التقليدية مثل الأسهم.					

الجزء الثالث :قياس دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل سوق الأوراق المالية الناشئ.

فيما يلي: مجموعة من العبارات التي تقيس دور استراتيجيات الاستثمار المصرفي في تفعيل أسواق الأوراق المالية الناشئة، فأرجو منك قراءة العبارة جيداً، ووضع علامة (✓) في الخانة التي تتفق مع رأيك:

العبـــارة	موافق تماماً	موافق	ليس لدي رأي	غير موافق	غير موافق على الإطلاق
1. المصارف الليبية تقوم بالدور المطلوب منها لتفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية.					
2. عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب من قبل المصارف المدرجة بالسوق، هي كافية بحيث تلبي طلبات المستثمرين لها.					
3. هناك التزام من المصارف المدرجة بالسوق بمعايير الإفصاح والشفافية التي تشترطها إدارة سوق الأوراق المالية الليبي.					
4. المصارف المدرجة بالسوق كان لها دور هام في ازدياد حركة ونشاط التداول بالسوق.					
5. ترى أنه هناك ضرورة لإحداث تغييرات وتعديلات تنظيمية في المصارف الليبية المدرجة بسوق الأوراق المالية وخاصة فيما يتعلق بالنظم الإدارية والأفراد .					
6. ترى انه هناك ضرورة لاتجاه المصارف الليبية لإنشاء صناديق استثمار ولعب دور صانع السوق .					
7. يحتاج سوق الأوراق المالية الليبي حاليا إلي دخول المستثمر الأجنبي للاستثمار فيه وخاصة القطاع المصرفي الأجنبي .					
8. تمثل أسهم المصارف المدرجة بالسوق الليبي للأوراق المالية أهمية كبيرة وأولى بالنسبة للمستثمر عن باقي الأسهم الأخرى للشركات المدرجة بالسوق .					
9. هناك التزام من المصارف المدرجة بلائحة الإدارة الرشيدة أو ما يسمى بحوكمة الشركات والتي أصدرتها إدارة الرقابة ومتابعة المخاطر بسوق الأوراق المالية الليبي .					
10. ما هي درجة موافقتك حول تأثير العوامل التالية على قرار الاستثمار في أسهم قطاع المصارف وهذه العوامل هي :					
أ – رأس المال المدفوع .					
ب – القيمة الفعلية للسهم .					
ج – حقوق المساهمين .					
د – الأرباح الموزعة .					

العبـــارة	موافق تماماً	موافق	ليس لدي رأي	غير موافق	غير موافق على الإطلاق
11. إن اتباع المصارف الليبية لاستراتيجية الاستثمار في الأوراق المالية سيساهم في تفعيل وتنشيط حركة التداول بسوق الأوراق المالية الليبي .					
12. تمثل المادة (77) من الفصل الثاني من قانون المصارف رقم(1) لعام 2005 ف عائقا أمام حرية الاستثمار للمصارف الليبية في أسهم الشركات المساهمة والذي تحدد فيه نسبة 10 % من نسبة امتلاك المصارف لهذه الأسهم وبشرط ألا يكون ضمن رأس مال المصارف.					
13. هناك مساهمة واضحة للمصارف الليبية في تأسيس الشركات المساهمة المدرجة بسوق الأوراق المالية الليبية.					
14. حجم الأرباح الذي تقوم به المصارف بتوزيعها قادر على جذب المستثمرين					
15. مدراء المصارف الليبية لهم دراية كافية بأهمية سوق الأوراق المالية سواء لمصارفهم أو بسوق الأوراق المالية الليبي .					
16. هناك ضرورة لوجود الأدوات المالية الحديثة في سوق الأوراق المالية الليبي مثل المشتقات المالية كعقود الخيارات والعقود المستقبلية والعقود الآجلة.					

مصرف ليبيا المركزي



الملحق رقم (2)

القانون رقم (1) لسنة 2005م بشأن المصارف

قانون رقم (**1**) لسنة **1373**و.ر/**2005** مسيحى
بشأن المصارف

مؤتمر الشعب العام

- تنفيذاً لقرارات المؤتمرات الشعبية الأساسية في دور انعقادها العام السنوي للعام 1372و.ر .
- وبعد الاطلاع على القانون رقم (1) لسنة 1369 و.ر بشأن المؤتمرات الشعبية واللجان الشعبية .
- وعلى القانون التجاري والقوانين المكملة له .
- وعلى قانون المرافعات المدنية والتجارية وتعديلاته .
- وعلى قانون العقوبات والقوانين المكملة له .
- وعلى قانون الإجراءات الجنائية وتعديلاته .
- وعلى القانون رقم (33) لسنة 1971 إفرنجي في شأن تنظيم أعمال الوكالات التجارية .
- وعلى القانون رقم (67) لسنة 1972 إفرنجي بإصدار قانون الجمارك وتعديلاته .
- وعلى القانون رقم (10) لسنة 1983 إفرنجي بشأن تمويل وتنفيذ مشروع النهر الصناعي العظيم وتعديلاته .
- وعلى القانون رقم (9) لسنة 1992 إفرنجي بشأن مزاولة الأنشطة الاقتصادية وتعديلاته .
- وعلى القانون رقم (1) لسنة 1993 إفرنجي بشأن المصارف والنقد والائتمان وتعديلاته .

- وعلى القانون رقم (5) لسنة 1426ميلادية في شـأن تـشجيع اسـتثمار رؤوس الأموال الأجنبية وتعديلاته .
- وعلى القانون رقم (11) لسنة 1372 و.ر بشأن ضرائب الدخل .
- وعلى القانون رقم (12) لسنة 1372 و.ر بشأن ضريبة الدمغة .

صاغ القانون الآتي
الباب الأول
في المصرف المركزي

الفصل الأول

طبيعة المصرف ووظائفه

المادة الأولى

مصرف ليبيا المركزي مؤسسة مستقلة ، تتمتع بالشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة . وتُشير كلمة (المصرف) في هذا الباب إلى (مصرف ليبيا المركزي) .

وفي غير ما يتعلق بتطبيق أحكام قانون العقوبات وقانون الحجز الإداري ، تُعتبر أُصول المصرف أموالاً خاصة به ، لا يجوز الحجز عليها للوفاء بديون مستحقة على جهات أخرى .

المادة الثانية

يتبع المصرف أمانة مؤتمر الشعب العام ، ويباشر وظائفه ، ويؤدي أغراضه ، المنصوص عليها في هذا القانون ، في إطار السياسة العامة للدولة ، وله في ذلك أن يتخذ الأسس والإجراءات التي يراها مناسبة . وللمصرف وضع النظم واللوائح المتعلقة بعملياته وشؤونه المالية والإدارية والفنية وغيرها بقرارات من مجلس الإدارة .

المادة الثالثة

يكون مقر المصرف الرئيس في مدينة طرابلس ، ويجوز أن ينشيء له فروعاً أو يتخذ له وكلاء أو مراسلين في داخل الجماهيرية العظمى وخارجها ، بقرار من مجلس الإدارة .

المادة الرابعة

رأس مال المصرف المرخص به خمسمائة مليون دينار ، وتجوز زيادته بقرار من أمانة مؤتمر الشعب العام، بناء على اقتراح من مجلس إدارته ، بالتنسيق مع أمانة اللجنة الشعبية العامة للمالية .

المادة الخامسة

أولاً : يختص المصرف بمزاولة الوظائف التالية :

1: إصدار النقد الليبي ، والمحافظة على استقراره في الداخل والخارج .

2: إدارة احتياطات الدولة من الذهب والنقد الأجنبي .

3: تنظيم السياسة النقدية ، والإشراف على عمليات تحويل العملـة داخـل الجماهيرية العظمى وخارجها .

4: تنظيم السياسة الائتمانية والمصرفية ، والإشراف على تنفيذها ، في ظل السياسة العامة للدولة .

5: تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في استقرار المستوى العام للأسعار ، وسلامة النظام المصرفي.

6: إدارة السيولة النقدية في الاقتصاد الوطني .

7: تنظيم سوق الصرف الأجنبي والإشراف عليه .

8: تقديم المشُورة للدولة في المسائل المتعلقة بالسياسة الاقتصادية العامة .

ثانياً : للمصرف في سبيل تحقيق الوظائف المنصوص عليها في الفقرة السابقة اتخاذ الوسائل الآتية :

1: التأثير في الائتمان ، من حيث حجمه ونوعه ومدته ، وبما يكفل مقابلة الحاجات الحقيقية لنواحي النشاط الاقتصادي من إنتاج وخدمات .

2: التدابير المناسبة لمعالجة الاضطرابات الاقتصادية أو المالية ، محلية كانت أو دولية .

3: مراقبة الهيئات المصرفية والإشراف عليها ، بما يكفل سلامة مركزها المالي ، ومراقبة كفاءة أدائها ، والمحافظة على حقوق المودعين بها والمتعاملين معها .

4: الإشراف على نظام المدفوعات الوطني ، بما في ذلك عمليات المقاصة بين المصارف الخاضعة لأحكام هذا القانون ، ووضع القواعد المنظمة لذلك .

5: أي إجراءات أخرى يقتضيها تطبيق السياسات النقدية والائتمانية والمصرفية ، وإحكام الرقابة على الائتمان المصرفي .

المادة السادسة

للمصرف في مزاولة نشاطه إجراء العمليات الآتية :

1: شراء السبائك والنقود الذهبية وبيعها واستيرادها وتصديرها والتعامل بها .

2: شراء العملات الأجنبية وبيعها .

3: إعادة خصم الأوراق التجارية والسندات الإذنية المحلية ، وفقاً للضوابط التي يضعها مجلس إدارة المصرف .

4: إدارة احتياطيات الدولة من الذهب والنقد الأجنبي وتنميتها .

5: شراء وبيع الأذون والسندات التي تُصدرها الخزانة العامة أو تضمنها ، وتكون مستحقة الدفع خلال خمس عشرة سنة على الأكثر.

6: شراء وبيع الأذون والسندات التي تُصدرها أو تضمنها حكومات أجنبية ، أو مؤسسات ماليـة دوليـة ، وتكون مستحقة الدفع خلال خمس عشرة سنة على الأكثر .

7: إصدار الأوراق المالية والتعامل فيها ، لأغراض عمليات السـوق المفتوحة ، بما يتناسب مع طبيعة المصرف ووظائفه .

المادة السابعة

للمصرف أن يقوم بخصم وإعادة خصم القروض الممنوحة من المـصارف الخاضعة لأحكام هذا القانون . وتُحدد أسعار الخصم وإعادة الخصم وأسعار الفائدة بقرار من مجلس إدارة المصرف ، حـسب طبيعـة هـذه القـروض وآجالها ، ووفقاً للسياسة العامة للنقد والائتمان .

المادة الثامنة

للمصرف في حالة نشوء اضطراب مالي أو أي اضطراب اقتصادي آخـر ، يؤثر في ثبات حالة الائتمان ، أو يدعو إلى مواجهة احتياجات ضرورية في السوق المالية ، أن يقدم للمصارف قروضاً استثنائية بضمان أي أصل مـن أصولها ، يعينه مجلس إدارة المصرف ، وبالشروط التي يقررها .

المادة التاسعة

يقدم مصرف ليبيا المركزي الخدمات المصرفية ، وفقاً للضوابط التالية :

1: مزاولة الأعمال المصرفية المتعلقة بالوحدات الإدارية العامة ، وتقديم الخدمات المصرفية لها ، وعليها إيداع أرصدتها فيه . ولا يدفع المصرف أي فوائد عن المبالغ والأرصدة المودعة في حسابات الوحدات الإدارية العامة ، ولا يتقاضى أجراً عن الخدمات المصرفية التي يؤديها لها .

2: للمصرف أن يقبل إيداع أرصدة الهيئات والمؤسسات العامة ، وتقديم الخدمات المصرفية لها . ويتقاضى المصرف مقابلاً عن الخدمات المصرفية التي يقدمها ، وفقاً لأحكام هذه الفقرة ، طبقاً للائحة أسعار الخدمـات المصرفية ، التي يصدر بها قرار من مجلس إدارة المصرف .

3: يجوز للمصرف ، بموافقة أمانة المالية ، أن يعهد إلى المصارف التجارية الاحتفاظ بأرصدة حسابات بعض الوحدات الإدارية العامة ، وتقديم الخدمات المصرفية لها ، وذلك في الحدود وبالشروط التي يقررها مجلس الإدارة .

المادة العاشرة

للدولة أن تعهد إلى المصرف بإدارة أذون وسندات الخزانة العامة والقروض التي تعقدها ، والقيام بخـدمتها واسـتهلاكها ، وإدارة مـساهماتها ، وتقـديم مشُورته بشأنها .

المادة الحادية عشرة

أولاً : مع عدم الإخلال بأحكام المادتين السابعة والثامنة والفقرة (ثانياً) من هذه المادة ، لا يجوز للمصرف منح تسهيلات أو ضمانات لأي جهة كانت ، سواء بصفة مباشرة أو غير مباشرة .

ثانياً : للمصرف أن يقدم سلفيات مؤقتة للخزانة العامة ، لتغطية أي عجز وقتي في إيرادات الميزانية العامة ، بالشروط التي يتم الاتفاق عليها بين المصرف وأمانة المالية ، على أن تتضمن ما يلي :

(أ) ألا تزيد هذه السلفيات على خُمس مجموع الإيرادات المقدرة في الميزانية العامة .

(ب) أن تُسدد السلْفة في نهاية السنة المالية التي قُدمت فيها ، ولا يجوز تقديم أي سلفة للخزانة العامة في سنة مالية إلا بعد أداء السلفيات التي قُدمت لها خلال السنة المالية السابقة .

المادة الثانية عشرة

للدولة أن تعهد إلى المصرف بالمهام والواجبات المترتبة على عضويتها في المؤسسات المالية الدولية ، وبالاشتراك في تمثيل الدولة في الاتصالات والمفاوضات والعمليات التي تُجرى مع الحكومات الأجنبية والمنظمات الدولية ، فيما يتعلق بالأمور النقدية أو المالية أو التجارية .

المادة الثالثة عشرة

للمصرف شراء أو استئجار عقارات أو منقولات ، بشرط أن يكون ذلك لازماً لمكاتبه أو مخازنه أو إسكان موظفيه . ولا يجوز له تملك أي عقارات أو منقولات أخرى ، إلا في الأحوال التي تؤول فيها ملكيتها إلى المصرف وفاء لدين له قبل الغير ، على أن تُباع خلال سنة من تاريخ أيلولتها ، إذا كانت

المادة السابعة والسبعون

يحظر على أي مصرف تجاري مزاولة العمليات الآتية :

1: تجارة الجملة والقطاعي ، بما في ذلك الاستيراد والتصدير ، أو القيـام بأعمال الوسطاء والوكلاء التجاريين .

2: امتلاك أسهم الشركات المساهمة في رأس مال المصرف .

3: امتلاك أسهم الشركات المساهمة الأخرى ، بما تتجاوز قيمتـه (10%) من رأس المال المدفوع للشركة الواحدة ، ويشترط ألا تتجاوز القيمـة الاسمية لمجموع الأسهم التي يملكها المصرف في هذه الشركات مقدار نصف رأس ماله المدفوع واحتيـاطي رأس المـال . ويجـوز عنـد الاقتضاء زيادة الحدين المـذكورين ، وذلـك بموافقـة مجلـس إدارة مصرف ليبيا المركزي . ولا يدخل في احتساب هذين الحدين ما يؤول إلى المصرف من أسهم وفاء لدين له قبـل الغيـر ، علـى أن يقـوم بالتصرف فيها خلال سنتين من تاريخ أيلولتها إليه . وللمجلس مد هذا الأجل لسنَتَين أُخريين كحد أقصى .

4: الدخول كشريك متَضامن في شركات الأشخاص وما في حكمها .

5: قُبول الأسهم التي يتكون منها رأس مال المـصرف بـصفة ضـمان لقرض ، أو التعامل في هذه الأسهم أو امتلاكها ، ما لم تكن قد آلـت ملكيتها إلى المصرف وفاء لدين له قِبلَ الغير ، على أن يقـوم ببيعهـا خلال سنة من تاريخ أيلولتها إليه .

6: شراء أسهم أي مصرف من المصارف العاملـة فـي الجماهيريـة العظمى ، ولو كان مقرها الرئيسي في الخارج .

7: إصدار أُذُون لحاملها قابلة للدفع عند الطلب .

مصرف ليبيا المركزي



الملحق رقم (3)

قرار مجلس إدارة ليبيا المركزي رقم (12) لسنة 1378و.ر (2010م) بالإذن لمصرف المتوسط إدخال شريك استراتيجي أجنبي في رأس ماله

مصرف ليبيا المركزي



الملحق رقم (4)

قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي رقم (49) لسنة 1377و.ر (2009م)، بشأن الإذن لمصرف ستاندرد تشارتيرد (Standard Chartered) بفتح مكتب تمثيل له بالجماهيرية

مصرف ليبيا المركزي

ص.ب 1103 طرابلس- الجماهيرية العربية الليبية الشعبية الإشتراكية العظمى

العنوان البرقي مصرفليبيا- طرابلس

لا ديمقراطية
بدون مؤتمرات شعبية

مجلس الإدارة

قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي ، رقم (49) لسنة 1377و.ر (2009ف) ،
بشأن الإذن لمصرف ستاندرد تشارتيرد (Standard Chartered)
بفتح مكتب تمثيل له بالجماهيرية

مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي

بعد الاطِّلاع على القانون رقم (1) لسنة 1373و.ر (2005ف) ، بشأن المصارف .

وعلى قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي ، رقم (15) لسنة 1371و.ر (2003ف) ، بشأن مكاتب تمثيل المصارف غير الوطنية في الجماهيرية وتعديلاته .

وعلى المُذكِّرة المُقَدَّمة من إدارة الرقابة على المصارف والنقد ، بشأن طلب مصرف ستاندرد تشارتيرد (Standard Chartered) الإذن له بفتح مكتب تمثيل بالجماهيرية .

وعلى ما انتهي إليه مجلس الإدارة ، في اجتماعه السابع لسنة 1377و.ر (2009ف) ، المُنْعَقَدُ بتاريخ 1377/12/29و.ر (2009ف) .

قـــرَّر

المادة الأولى

يُؤْذَنُ لمصرف ستاندرد تشارتيرد (Standard Chartered) بفتح مكتب تمثيل له في الجماهيرية ، يُمارس نشاطه وفقاً للأحكام المنصوص عليها في قرار مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي ، رقم (15) لسنة 1371و.ر (2003ف) ، بشأن مكاتب تمثيل المصارف غير الوطنية في الجماهيرية وتعديلاته .

المادة الثانية

يُعْمَلُ بهذا القرار من تاريخ صدوره ، وعلى إدارة الرقابة على المصارف والنقد ، اتِّخاذ الإجراءات اللازمة لوَضْعه مَوْضع التنفيذ .

مصرف ليبيا المركزي
القرارات
مجلس الإدارة

فرحات عمر بن قدارة
المُحافظ
ورئيس مجلس الإدارة

صدر في: 29 الكانون 1377و.ر (2009ف) .

مصرف ليبيا المركزي



الملحق رقم (5)

قرار مجلس إدارة ليبيا المركزي رقم (6) لسنة 1378و.ر (2010م) بالإذن للمصرف المتحد للتجارة والاستثمار إدخال شريك استراتيجي أجنبي في رأس ماله

Damascus University
Faculty of Economics
Business Administration Dept.

«Role Banking Investment Strategies to Activate the Emerging Stocks Markets»

Thesis presented to obtain doctorate degree in

Business Administration

(Field Study on the Libyan Commercial Banks)

Prepared by the Student
Abdul Salam Sasi Al Saberi

Supervised by
Dr. Fawaz Saloum Hamwi
Professor at Business Administration Dept.
Damascus University – Syria

2010