

## أثر المناخ الاستثماري في الرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي

وليد سالم

قسم التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة طرابلس، ليبيا

### المستخلص

هدفت الدراسة إلى تناول أثر المناخ الاستثماري ومدى ملائمة إجراءات النظام الموجودة لتنشيط سوق المال الليبي وزيادة فاعليته، فاعتمدت على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي في تجميع وتبويب وعرض البيانات، فعن طريق صحيفة استبيان سعت الدراسة إلى اختبار فرضيتين رئيسيتين هما: يوجد أثر موجب للمناخ الاستثماري على كفاءة سوق المال الليبي. والثانية يوجد أثر موجب للمناخ الاستثماري على فاعلية سوق المال الليبي. وتوصلت الدراسة إلى جملة من النتائج. فمن خلال عرض مؤشرات وكالات التصنيف السيادي وتقييم المخاطر تبين أن تصنيف ليبيا فيها يأتي في المراتب الأخيرة دولياً، وعربياً في معظم الأحيان، بسبب العديد من العقبات السياسية والتشريعية التي تعيق من تهيئة مناخ استثمار مشجع ومطمئن لكافة المستثمرين. أما عن فرضيات الدراسة فتبين من نتائج التحليل وجود أثر سلبي للمناخ الاستثماري على كل من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي، وهذا ينفي صحة فرضيتي الدراسة؛ مما يدل على انخفاض مستوى المناخ الاستثماري وعدم ملائمته للمستثمرين؛ مما يعكس حالة عدم استقرار الأوضاع السياسية والأمنية والاقتصادية في الدولة بشكل عام.

**الكلمات المفتاحية:** المناخ الاستثماري، سوق المال، كفاءة وفاعلية سوق المال.

### مقدمة

يتمثل المناخ الاستثماري حسب تقرير التنمية العالمي لسنة 2005 الصادر عن البنك الدولي في مجموعة من العوامل الخاصة بموقع محدد والتي تحدد شكل الفرص والحوافز التي تتيح للشركات الاستثمارية العمل بطريقة مريحة، ويشير التقرير أيضاً إلى التأثير القوي للسياسات وسلوك الإدارة الحكومية وقضية الفساد على هذا المناخ؛ لذا اعتبره العديد من المهتمين والبُحاث الاقتصاديين محددًا لجذب الشركات والمستثمرين لأي سوق مالي، فالعديد من هذه الدراسات أكد على توفر المناخ الاستثماري المناسب واستقراره وتطوره وازدهاره من شأنه أن يزيد من حجم الاستثمارات بالسوق سواءً بصورة مباشرة أو غير مباشرة. وحسب رأي المتخصصون بالمؤسسة العربية لضمان الاستثمار فإن مناخ الاستثمار ينصرف إلى مجمل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتأثير تلك الأوضاع والظروف سلباً وإيجاباً

على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية، هذه الأوضاع تشمل الظروف السياسية، الاقتصادية، الاجتماعية، القانونية والتنظيمات الإدارية، هذه العناصر عادةً ما تكون متداخلة ومترابطة، فبعضها ثابت أو شبه ثابت، إلا أن غالبيتها ذات طبيعة متغيرة؛ مما يخلق أوضاعاً جديدة بمعطيات مختلفة تترجم في محصلتها إلى عوامل جذب أو نوازع طرد لرأس المال (علي، 2004). وعليه فإن عملية توفير وتهيئة مناخ الاستثمار الملائم تتطلب توفر بيئة اقتصادية ذات سياسات اقتصادية، وقطاع مالي يتميز بالمرونة والقدرة والكفاءة لتجميع الاستثمارات داخل الدولة وعدم اقتصاره على المؤسسات المصرفية فقط، كما تتطلب أيضاً تفعيل الدور الرقابي للدولة بمختلف أجهزتها لجذب الاستثمار، كل ذلك إلى جانب توفير قاعدة بيانات ومعلومات متطورة ومواكبة للتغيرات المستمرة في الأسواق وتسهيل الحصول عليها لكافة المستثمرين (لظفي، 2017).

ولعلّ من المبادئ الأساسية لتهيئة مناخ استثماري مُشجع يُسهم في جذب وزيادة الاستثمارات المحلية والأجنبية، الشفافية والتناسق وقانون الاستثمار، وتوفر المعلومات المتعلقة بالاستثمار لجميع المستثمرين دون استثناء وبصورة منتظمة بدون تمييز أو تضارب، فاستقرار قوانين الاستثمار يُعد من الضمانات الأساسية التي يحرص المستثمر سواءً أكان محلياً أو أجنبياً على توفرها من أجل الاطمئنان والإقدام على الاستثمار (تياوي، بن نوي، 2006)، بالإضافة إلى ضمان حرية حركات رؤوس الأموال المستثمرة والعوائد الناجمة عنها، والاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي والقانوني (بجياوي، 2013).

هذه المبادئ يجب أن تركز على عدد من المرتكزات التي لا غنى عنها من أجل تهيئة مناخ استثماري قادر على جذب وتنمية الاستثمارات متمثلة في المناخ الاقتصادي المستقر والملائم، المناخ السياسي، فالمستثمر يأخذ في الحسبان كافة المخاطر الاقتصادية وغير الاقتصادية كطبيعة النظام السياسي واحتمالات التأميم ومصادرة الممتلكات الخاصة، ومدى تدخل الحكومة بالنشاطات الاقتصادية وقوة المعارضة وطبيعة التغيرات السياسية المحتملة في البلد المعني، بالإضافة إلى المناخ القانوني الذي يوفر الأسس التشريعية والقانونية المنظمة للنشاطات الاقتصادية عامة والحركة الاستثمارية خاصة وبما ينسجم من أهداف التنمية والرخاء (العويسي، 2010).

ولا يخفى على أي من المتخصصين أن هناك العديد من المعوقات والمشاكل التي تشكل تحدياً لأي مناخ استثماري، ومن هذه المشاكل بشكل عام: عدم استقرار الاقتصاد وتعدد التشريعات المنظمة للاستثمار وتقييد حرية انتقال رؤوس الأموال وأرباح الشركات للخارج، انخفاض كفاءة البنية الأساسية، عدم وضوح الهيكل الضريبي، انخفاض كفاءة العمالة والافتقار إلى مستويات التعليم والتدريب الملائم، بالإضافة إلى تعقد الإجراءات الإدارية والفساد الذي يُسهم في زيادة تكاليف الاستثمار. يضاف إلى ما سبق وبشكل خاص المعوقات التي تتعلق بالسوق المالي نفسه، كتقادم الجهاز المصرفي، وضعف كفاءة السوق المالي،

وعدم توفر البيانات والمعلومات، وقصور القوانين والتشريعات المنظمة لعمل الأسواق المالية داخل البلد، لا سيما في البلدان النامية والدول حديثة العهد بالأسواق المالية مثل ليبيا، فمجرد إنشاء سوقاً للأوراق المالية في أي اقتصاد ليس تحدياً في حد ذاته، بقدر جعل هذا السوق فعالاً وكفوءاً، وهذا لا يتأتى إلا بتوفر وتهيئة مناخ استثماري مناسب وبيئة جاذبة للمستثمرين، وهو من أكبر التحديات لاقتصاديات الدول حديثة العهد بالأسواق المالية خاصةً ليبيا.

تأسيساً على ما سبق يعتبر توفر مناخ استثماري مناسب من قبل القائمين على سوق المال الليبي من جهة، وكافة مكونات الحكومة ذات العلاقة من جهة أخرى من الأولويات التي يجب العمل على توفيرها واتخاذ كافة الإجراءات اللازمة لتهيئته؛ لكي يتمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم على أسس علمية تهدف إلى تحقيق الأهداف المرجوة من العملية الاستثمارية؛ مما يترتب عليه تحقيق فاعلية السوق والرفع من كفاءتها. فتنشيط سوق المال الليبي وزيادة فاعليته ورفع كفاءته يتطلب توفر مناخاً استثمارياً يتخلله نظاماً مؤسسياً قادراً على القيام بالدور المأمول منه، مما ينعكس إيجاباً على فاعلية وكفاءة السوق ومن تمّ زيادة عجلة نمو الاقتصاد الليبي.

#### مشكلة الدراسة

شابت الضبابية الاقتصاد الليبي خلال العقود الماضية خاصة بعد هيمنة القطاع العام على النشاط الاقتصادي في ظل التوجه الاشتراكي الذي تبنته الدولة كهوية للاقتصاد فترة سبعينيات وثمانينيات ومطلع تسعينيات القرن الماضي؛ مما سهل عملية سيطرة الدولة على جُل مُقدراتها وتسييرها على هذا الأساس بدون نهج أساليب علمية في إدارتها تدعم وتطور الاقتصاد الوطني. ونتيجة الضغط الغربي قامت الدولة بتجميل سياساتها وخاصة الاقتصادية منها والمالية، ففي خلال العقد الأخير من القرن الماضي ومطلع الألفية الثالثة تمّ تبني مجموعة من السياسات الاقتصادية وعلى نطاق ضيق كإفساح المجال أمام المبادرات الفردية والسماح بخصخصة بعض النشاطات التي فشلت الدولة في إدارتها، وكل ذلك في إطار توسيع دائرة الملكية، وتبعاً لذلك تكونت الكثير من الشركات المساهمة من قبل القطاع الخاص وأُنشئت بعض المصارف الخاصة، كما جرى العمل على خصخصة بعض المنشآت العامة، وعلى هذا الأساس كان لزاماً وجود آلية للتعامل مع هذه التطورات وإتاحة المناخ المناسب للتمويل وذلك للرفع من مستوى أداء الاقتصاد وتكوين المؤسسات اللازمة لتسهيل انسياب تبادل الموارد المالية، وهذا لا يتأتى إلا بوجود سوقاً للأوراق المالية. وباعتبار أن سوق المال الليبي حديث النشأة ووليد الخبرة إذا ما قورن بأسواق المال في الدول العربية والناشئة، وكونه مرّ بفترات صعبة ومنقطعة وغير منتظمة من حيث التأسيس والعمل بسبب العديد من الظروف الاقتصادية والسياسية والأمنية، وتأسيساً على ما سبق وبعد الاطلاع على العديد من الدراسات السابقة التي بحثت في موضوع المناخ الاستثماري وانطلاقاً من الدور الهام لسوق المال الليبي، ومساهمته المنتظرة الفاعلة في كافة القطاعات داخل الدولة، جاءت هذه الدراسة لإبراز الدور الهام للمناخ الاستثماري

واثره في الاسواق المالية والوصول إلى توصيات من شأنها أن تُسهم في تفعيله وتنشيطه وإبراز دوره كمؤسسة مالية رائدة تقود الاقتصاد الوطني إلى جانب المؤسسات المالية والاقتصادية الأخرى. عليه فإن مشكلة الدراسة تتلخص في التساؤل الرئيس التالي:

**ما هو أثر المناخ الاستثماري في كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي؟**

#### هدف الدراسة

يتمثل الهدف الأساسي من هذه الدراسة في تشخيص دور المناخ الاستثماري ومدى ملائمة إجراءات النظام الموجودة لتنشيط سوق المال الليبي، وزيادة فاعليته والتطرق لواقع المناخ الاستثماري في ليبيا وأداء سوق المال الليبي قبل ايقاف التداول به؛ وإبراز كافة الجوانب التي يمكن أن تسهم في تفعيل وتنشيط سوق المال الليبي .

#### أهمية الدراسة

إضافةً إلى كونها معلومة لإثراء الأدبيات المتعلقة بموضوع الأسواق المالية فإن هذه الدراسة تسعى إلى الوقوف على أهمية سوق المال الليبي كأداة من أدوات تشكيل رأس المال والتي تعتبر العمود الفقري لعملية التنمية الاقتصادية في ليبيا، بالإضافة لكونها مساهمة علمية في وضع تصور ونموذج يعمل على تحسين المناخ الاستثماري لتفعيل سوق المال الليبي واقتراح بعض آليات تنشيطه وتفعيله بما يزيد من قدرته على جذب الموارد المالية وتوجيهها نحو الاستثمار.

#### منهجية الدراسة

تحقيقاً لهدف الدراسة وفي ضوء طبيعته ومفاهيمه وفروضه وحدوده، واختبار صحة الفرضيات بناءً على ما يتوفر من بيانات، ركزت الدراسة على المنهج الوصفي والمنهج الاستقرائي من خلال تطبيق بعض مؤشرات قياس درجة تطور أسواق الأوراق المالية وآليات تفعيله على سوق المال الليبي، كما ستعتمد الدراسة على المنهج الوصفي والتحليلي في تجميع وتبويب البيانات عن طريق توزيع صحيفة استبيان بما يخدم أهداف الدراسة، وذلك لتحليل المناخ الاستثماري لسوق المال الليبي من أجل الوصول إلى توصيات من شأنها أن تُسهم في تنشيطه وتحقيق فاعليته وترفع من كفاءته.

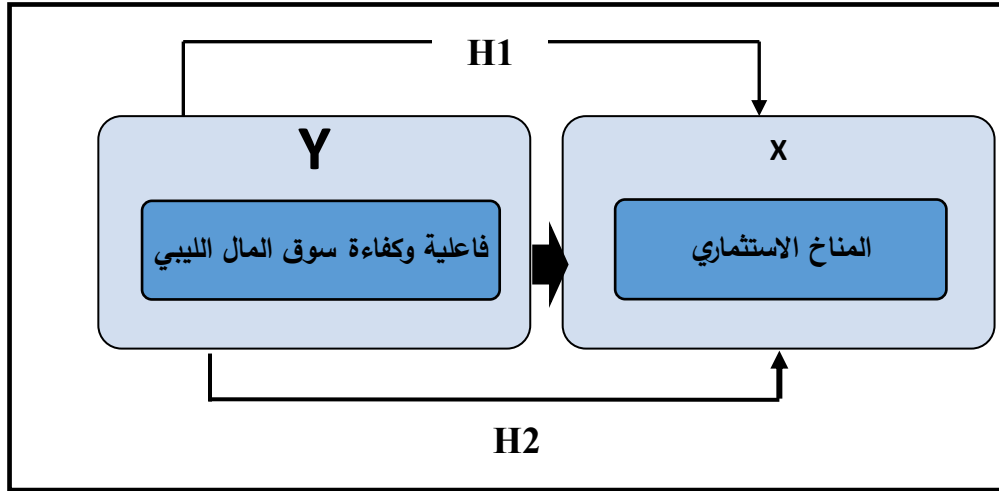
#### فرضيات الدراسة

في ضوء خلفيات ومظاهر مشكلة الدراسة التي تم استعراضها، تسعى الدراسة لاختبار الفرضيات التالية:

**الفرضية الأولى H<sub>1</sub>:** لا يوجد أثر للمناخ الاستثماري على كفاءة سوق المال الليبي.

الفرضية الثانية H2: لا يوجد أثر للمناخ الاستثماري على فاعلية سوق المال الليبي.

نموذج الدراسة<sup>1</sup>



شكل رقم (1) نموذج الدراسة المقترح

مجتمع وعينة الدراسة

يتألف مجتمع الدراسة من جميع الأطراف ذات العلاقة بسوق المال الليبي من موظفين، شركات وساطة، مستثمرين، وأكاديميين ومتخصصين في التمويل والاستثمار بالأسواق المالية. ويمكن إجمال عينة الدراسة في إدارة سوق المال الليبي، هيئة سوق المال الليبي، بعض الجهات والمؤسسات المرتبط عمل سوق المال الليبي بها، الشركات المدرجة بسوق المال ممثلة ببيانات التداول اليومية على أسهمها. المستثمرون في سوق المال الليبي، شركات الوساطة بالسوق، الأكاديميين والبُحاث والمتخصصين في الأسواق المالية،

فكرة عن بعض مؤشرات المناخ الاستثماري في ليبيا

نظراً لقلّة وصعوبة الحصول على بيانات كمية عن مؤشرات قياس المناخ الاستثماري والمستخدم لتقييم المناخ الاستثماري في ليبيا كمؤشرات التنافسية العالمية، مؤشر الحرية الاقتصادية، المؤشر المركب للمخاطر القطرية وغيرها، بسبب استبعاد ليبيا من العديد من المؤسسات التي تشرف وتصدر هذه المؤشرات، سيتم في هذه الدراسة اعطاء فكرة عن طبيعة المناخ الاستثماري في ليبيا من خلال عرض بعض تصنيفات الائتمان السيادي التي تصدرها وكالات متخصصة وذات مصداقية، وذلك بمقارنته بالمناخ الاستثماري في الدول العربية خلال السنتين 2020 و 2021. وفي هذا الصدد تعد وكالات Standard & Poor's و Moody's و Fitch الأكثر نفوذاً، تليها وكالتا Capital Intelligence و IHS، ويختلف التقييم من وكالة لأخرى رغم أن جميعها تستخدم ثلاث مكونات رئيسة هي الحروف والأرقام وعلامتا (+) و (-) إلى جانب النظرة المستقبلية. والجدير بالذكر هنا أن وكالة IHS هي الوكالة الأشمل للدول العربية بين الوكالات

<sup>1</sup> هذا النموذج تم تطبيقه في الدراسة الميدانية

الخمس الأشهر للتصنيف الائتماني السيادي، حيثُ لم تتطرق الوكالات الأربع الأولى إلى تصنيف شامل للدول العربية؛ لذا سيتم عرض للتصنيف السيادي لوكالة HIS وتحليل مناخ الاستثمار في ليبيا في ضوء التصنيفات السيادية للدول العربية حسب هذا التصنيف خلال السنتين 2020 و 2021، بالإضافة إلى عرض تصنيف مؤشر فيتش لمخاطر الدول Fitch CRI، ومؤشر الحوكمة العالمي خلال نفس الفترة، وهما من المؤشرات الهامة أيضاً لتصنيف وتقييم مخاطر الدول.

**1. التصنيف السيادي لوكالة HIS :** تُعد وكالة IHS أحد الوكالات الأشهر عالمياً للتصنيف الائتماني السيادي، حيث توفر الوكالة تقيماً للمخاطر السيادية للدولة تمكن المستثمرين من مقارنة وتقييم مخاطر الائتمان ومخاطر عدم السداد في 206 دولة، وفيما يلي التقييم السيادي للدول العربية من قبل وكالة IHS خلال الفترة 2020 – 2021

جدول رقم (1) يبين التقييم السيادي للدول العربية من قبل وكالة IHS خلال الفترة 2020 – 2021

الترتيب	الدولة	سنة 2020		سنة 2021	
		النظرة المستقبلية	التقييم السيادي	النظرة المستقبلية	التقييم السيادي
1	الإمارات	مستقر	AA-	مستقر	AA-
1	الكويت	مستقر	AA-	مستقر	AA-
2	السعودية	مستقر	A+	مستقر	A+
2	قطر	مستقر	A+	مستقر	A+
3	المغرب	مستقر	BBB	سلبي	BBB
4	عُمان	سلبي	BB-	سلبي	BB-
5	الأردن	مستقر	BB-	مستقر	B+
5	مصر	مستقر	B+	مستقر	B+
5	البحرين	سلبي	BB-	سلبي	B+
5	تونس	سلبي	B+	سلبي	B+
5	الجزائر	سلبي	B+	سلبي	B+
6	لبنان	سلبي	CCC	سلبي	CCC
6	ليبيا	سلبي	CCC	سلبي	CCC
7	العراق	مستقر	CC+	مستقر	CC+
8	اليمن	مستقر	CC	مستقر	CC
8	السودان	سلبي	CC	سلبي	CC
9	سوريا	مستقر	C	مستقر	C

الجدول من إعداد الباحث بناءً على وكالات التصنيف السيادي العالمية

يلاحظ من الجدول السابق أن تصنيف ليبيا كان CCC مع نظرة مستقبلية سلبية، وحسب هذا التصنيف يعني ذلك احتمالية كبيرة لعدم السداد، وهذا أمر غير مشجع على الاستثمار ويثير تحفظ العديد من المستثمرين ورجال الأعمال، أما عربياً فاحتلت ليبيا الترتيب السادس إلى جانب دولة لبنان من بين تسعة مراتب وهي مرتبة متأخرة نوعاً ما.

**2. مؤشر فيتش لمخاطر الدول Fitch CRI:** يقيس مؤشر CRI الصادر عن وكالة فيتش القوة النسبية لأساسيات 220 دولة حول العالم ومدى تأثرها بالصدمات عبر ثلاثة أبعاد للمخاطر: تشغيلية، سياسية، واقتصادية. وذلك على النحو التالي:

**أ. مؤشر فيتش للمخاطر التشغيلية:** تقوم الوكالة بإعداد مؤشر المخاطر التشغيلية الذي يقارن من الناحية الكمية تحديات العمل في 205 دولة حول العالم، ويقيس المؤشر جودة بيئة الأعمال في أربع مجالات هي: سوق العمل، التجارة والاستثمار، الخدمات اللوجستية، الجريمة والأمن.

**ب. مؤشر فيتش للمخاطر السياسية في المدى القصير Fitch STPRI:** يقوم هذا المؤشر بتقييم المخاطر السياسية ذات الصلة باستقرار مناخ الاستثمار خلال فترة زمنية قصيرة تصل إلى 24 شهراً من خلال تقييم قدرة الحكومة على اقتراح سياساتها وتميرها وتنفيذها، وتقييم المخاطر التي تشكلها أي نقاط ضعف في الاقتصاد عن طريق البطالة والتضخم والاضطرابات العامة، والإرهاب والتسلح والتوترات الإقليمية، واستمرارية العملية السياسية ومخاطر نقل غير دستوري للسلطة مثل الانقلاب أو الانتفاضة الشعبية.

**ج. مؤشر فيتش للمخاطر الاقتصادية في المدى القصير Fitch STERI:** يهدف هذا المؤشر إلى تحديد نقاط الضعف الحالية وتقييم نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والتضخم والبطالة وتقلب أسعار الصرف وأداء ميزان المدفوعات، فضلاً عن بيانات الدين الداخلي والخارجي على مدى العامين المقبلين وتتضمن مكوناته الفرعية كلاً من النشاط الاقتصادي والسياسة النقدية والمالية العامة والتوازن الخارجي والتمويل. والجدول التالي يبين وضع الدول العربية في مؤشر فيتش للمخاطر الاقتصادية خلال السنتين 2020 - 2021، وفيما يلي جداول توضح وضع ليبيا مقارنة بالدول العربية في مؤشر فيتش للمخاطر التشغيلية، ومؤشر فيتش للمخاطر السياسية والمخاطر الاقتصادية في المدى القصير.

جدول رقم (4) يبين وضع الدول العربية في مؤشر فيتش للمخاطر الاقتصادية في المدى القصير

الترتيب	الدولة	سنة 2020	سنة 2021
1	السعودية	69.6	71.3
2	الكويت	65.8	66.5
3	الإمارات	61.9	62.9
4	عمان	51.5	61.7
5	قطر	48.6	58.5
6	العراق	51.7	58.5
7	مصر	53.3	52.5
8	الجزائر	47.3	49.6
9	ليبيا	45.8	49.2
10	المغرب	46.7	48.8
11	البحرين	47.3	44.4
12	جيبوتي	30	42.9
13	الأردن	40.4	39.8
14	تونس	38.8	39
15	لبنان	35.2	38.3
16	موريتانيا	36.9	37.7
17	سوريا	34.4	37.5
18	فلسطين	37.9	37.3
19	اليمن	35.4	29.6
20	الصومال	31.3	23.8
21	السودان	21.9	19.8

جدول رقم (3) يبين وضع الدول العربية في مؤشر فيتش للمخاطر السياسية في المدى القصير

الترتيب	الدولة	سنة 2020	سنة 2021
1	الإمارات	86.7	86.7
2	قطر	81	82.7
3	عُمان	79.2	80.4
4	الكويت	78.3	76.7
5	البحرين	73.8	73.8
6	السعودية	72.9	72.9
7	الأردن	56	65.4
8	جيبوتي	62.7	64.6
9	المغرب	64.8	63.3
10	مصر	60.4	60.4
11	تونس	52.3	49
12	موريتانيا	48.5	48.5
13	الجزائر	45.4	44.6
14	لبنان	38.5	35
15	العراق	35.4	32.5
16	سوريا	28.8	31.7
17	ليبيا	33.8	30.8
18	فلسطين	29.6	29.2
19	الصومال	29	27.3
20	السودان	24.2	22.1
21	اليمن	19	19

جدول رقم (2) يبين وضع الدول العربية في مؤشر فيتش للمخاطر التشغيلية

الترتيب	الدولة	سنة 2020	سنة 2021
1	الإمارات	73.2	75.3
2	البحرين	69.1	68.3
3	قطر	65.5	67.4
4	عُمان	65.3	67.4
5	السعودية	65.4	65.2
6	الكويت	56	57.3
7	الأردن	57.2	56.8
8	المغرب	55.7	54.1
9	مصر	49.7	51
10	لبنان	45.2	46.6
11	تونس	48.2	46.5
12	الجزائر	39.9	40.7
13	فلسطين	36.6	36.9
14	العراق	33.6	33.9
15	جيبوتي	34	33.8
16	ليبيا	31.3	32.5
17	سوريا	31.4	32.3
18	موريتانيا	33.1	30.2
19	السودان	30.8	28.9
20	الصومال	25.8	23.4
21	اليمن	23.6	22.1

الجدول من اعداد الباحث والمصدر وكالة فيتش سوليوشنز

يلاحظ من خلال الجدول رقم (2) أنه قد طرأ تغيير طفيف على مخاطر التشغيل في ليبيا، فقد كانت درجة المخاطرة 31.3 سنة 2020 و32.5 سنة 2021 وهي اجمالاً درجات مخاطر عالية، لا تسهم في جذب الاستثمارات ولا تشجع المستثمرين على الاستثمار. أما مخاطر ليبيا السياسية كما هو موضح بالجدول رقم (3) فيلاحظ أنها قد ارتفعت سنة 2020 من 33.8 إلى 30.8 سنة 2021 وهي تعتبر درجات عالية المخاطر نسبياً، وسبب ذلك قد يرجع إلى استمرار الأزمة السياسية بين مؤسستي الدولة التشريعية مجلس النواب ومجلس الدولة، بالإضافة إلى بعض المشاكل التي لحقت بعمل حكومة الوحدة الوطنية (حكومة الاتفاق السياسي برعاية الأمم المتحدة) وعدم فرض نفسها على كامل تراب الدولة الليبية. بينما بين الجدول رقم (4) أن ليبيا شهدت تحسناً طفيفاً فحسب مؤشر المخاطر الاقتصادية قلت درجة المخاطرة من 45.8



خلال سنة 2020 إلى 49.2 سنة 2021 وهي درجة متوسطة نوعاً ما، ويرجع سبب ذلك إلى بعض الإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها دولة ليبيا منذ أواخر سنة 2018 بالإضافة إلى ارتفاع أسعار النفط وعودة الانتاج التدريجية، والتي نتج عنها استقرار نسبي في سعر صرف العملة الأجنبية، بالإضافة إلى بعض المعالجات لأزمة السيولة النقدية وتوحيد بعض المؤسسات السيادية بالدولة.

2. **مؤشر الحوكمة العالمي:** يصدر هذا المؤشر عن مجموعة البنك الدولي بشكل سنوي، وهو مؤشر مركب لإدارة الحكم الرشيد، حيث يتابع أوضاع مؤشرات الحوكمة الإجمالية والفرعية لأكثر من 200 دولة وإقليم حول العالم عبر تحليل ودراسة ستة أبعاد للحوكمة هي: المشاركة والمساءلة، الاستقرار السياسي وغياب العنف، فعالية الحكومة، الجودة التنظيمية، سيادة القانون، ومكافحة الفساد<sup>1</sup>. والجدول التالي يبين وضع ليبيا مقارنةً مع الدول العربية في مؤشر الحوكمة العالمي ومكوناته الفرعية لسنة 2020 وفق الترتيب العالمي:

جدول رقم (5) يبين وضع ليبيا مقارنةً بالدول العربية في مؤشر الحوكمة العالمي ومكوناته الفرعية لسنة 2020 وفق الترتيب العالمي

الترتيب العالمي	مكافحة الفساد	سيادة القانون	الجودة التنظيمية	فعالية الحكومة	الاستقرار السياسي وغياب العنف	المشاركة والمساءلة	الدولة	الترتيب العربي
55	36	44	37	26	73	174	الإمارات	1
66	47	37	51	46	68	179	قطر	2
84	80	60	70	88	91	173	عمان	3
92	97	77	79	114	97	146	الكويت	4
96	85	86	84	90	137	151	الأردن	5
97	98	69	57	67	159	189	البحرين	6
108	100	88	127	118	162	90	تونس	7
111	78	84	81	87	165	197	السعودية	8
116	120	103	108	99	138	145	المغرب	9
143	144	136	93	149	204	156	فلسطين	10
164	161	146	166	165	171	157	موريتانيا	11
165	162	126	156	142	189	192	مصر	12
168	157	176	167	155	136	187	جيبوتي	13
170	150	164	190	139	176	170	الجزائر	14
177	184	169	149	185	196	140	لبنان	15

<sup>1</sup> دليل المؤشرات التنموية الدولية وقواعد البيانات، المعهد العربي للتخطيط، الطبعة الأولى، 2019، الكويت، ص 51

الترتيب العالمي	مكافحة الفساد	سيادة القانون	الجودة التنظيمية	فعالية الحكومة	الاستقرار السياسي وغياب العنف	المشاركة والمساءلة	الدولة	الترتيب العربي
190	190	201	191	189	210	165	العراق	16
194	195	182	200	197	201	188	السودان	17
200	203	206	207	205	208	184	ليبيا	18
201	205	202	201	208	211	199	اليمن	19
202	204	208	204	207	209	202	الصومال	20
204	208	207	202	203	213	205	سوريا	21
214	209	209	209	209	213	208	عدد الدول	

المصدر البنك الدولي

يوضح الجدول السابق وضع ليبيا مقارنةً مع الدول العربية في مؤشر الحوكمة العالمي ومكوناته الفرعية (المشاركة والمساءلة، الاستقرار السياسي وغياب العنف، فعالية الحكومة، الجودة التنظيمية، سيادة القانون، ومكافحة الفساد) لسنة 2020 وفق الترتيب العالمي، حيث يُلاحظ أن ليبيا قد جاءت في الترتيب 200 عالمياً من بين 214 دولة، والترتيب 18 عربياً من بين 21 دولة عربية، وهي تراتيب متأخرة جداً تعكس الوضع الاقتصادي والسياسي والأمني والمؤسسي غير الجيد بدولة ليبيا.

#### الدراسات السابقة

اهتمت العديد من البحوث والدراسات العلمية بمواضيع الكفاءة الفاعلية والمناخ الاستثماري وأثرهم على أداء الأسواق المالية بشكل عام، فمن الدراسات التي أجريت على أسواق الدول العربية وتناولت متغيرات المناخ الاستثماري والكفاءة والفاعلية دراسة بولرياح، لخضر (2019) التي هدفت الدراسة إلى تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر خلال الفترة 2009 – 2018 من خلال نظرة العالم الخارجي لمناخها الاستثماري عن طريق الوقوف على موقعها ضمن أهم المؤشرات الدولية المستخدمة في قياس مدى ملائمة ظروف مناخ الاستثمار لجذب المستثمرين والتي تعتمد عليها المؤسسات العالمية في المفاضلة بين الدول. و كان من أبرز ما توصلت إليه الدراسة من نتائج أن مناخ الاستثمار وبيئة الأعمال بالجزائر لم تحقق أي تغيير ايجابي في مؤشرات البنك الدولي خلال فترة الدراسة، بالإضافة إلى ضعف الحرية الاقتصادية وهو ما يشكل أحد التشوهات الجوهرية في مناخها الاستثماري. بينما هدفت دراسة حليمي، حليمي (2019) إلى تقييم المناخ الاستثماري في الجزائر وفق مؤشر الحرية الاقتصادية ومؤشراته الفرعية من خلال دراسة وصفية لتصنيفها خلال الفترة 1995 – 2018 للكشف عن أهم نقاط القوة والضعف، ومن تم القيام بدراسة إحصائية بتطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية ACP على مجموعة من الدول مقارنة بالجزائر بناء على

مؤشر سنة 2018 بهدف معرفة المؤشرات الفرعية للحرية الاقتصادية الأكثر تأثيراً في جاذبية المناخ الاستثماري. وتوصلت الدراسة إلى عدم تمتع الجزائر بحرية اقتصادية، فقد صنفت ضمن مجموعة الدول ذات الحرية المعدومة، وهو كما يجعل مناخها الاستثماري غير ملائم، كما أوضحت الدراسة الاحصائية تأثير المؤشرات على المناخ الاستثماري في الجزائر مقارنة بدول أخرى. وهدفت دراسة شريط، بن وارث (2017) إلى تشخيص دور المناخ الاستثماري من أجل تفعيل بورصة الجزائر و التطرق لواقع أداء البورصة الجزائرية في ظل العولمة المالية ودراسة العوامل التي تقف وراء فشل أدائها في ظل انخفاض مداخل النفط، واستخدمت الدراسة أداة الاستبيان كوسيلة لجمع المعلومات، وبعد اجراء التحليلات والاختبارات الاحصائية اللازمة خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج لعل أهمها قبول فرضية الدراسة المتمثلة في أن المناخ الاستثماري يعتبر آلية من الآليات الرئيسية في تحريك وتنشيط سوق الجزائر المالي، فالاقتصاد الجزائري يعاني من عدم الاستقرار بسبب الاختلالات بين الطلب الكلي والعرض الكلي القائم على السياسات الاقتصادية غير مستقرة؛ مما أدى إلى آثار سلبية أعاققت جاذبية الاستثمار الذي يعاني في الأصل من ضعف مناخ الاستثمار، فكانت النتيجة عدم تحقيق الاستقرار الاقتصادي و ضعف الإقبال على الاستثمارات و جمود معدل النمو الاقتصادي. في حين هدفت دراسة بن وارث، حملاوي (2016) بشكل خاص إلى التطرق إلى كيفية ايجاد اليات لتنشيط وتفعيل أداء البورصة الجزائرية من خلال الوعي والمناخ الاستثماري، حيث اعتمدت الدراسة على صحيفة استبيان رئيسة وزعت على عينة من الأكاديميين المختصين في هذا المجال، وتوصلت إلى أن الوعي الاستثماري والمناخ الاستثماري يعتبران من الاليات الرئيسية في تحريك وتنشيط سوق الأوراق المالية، حيثُ أجمع أفراد العينة على تعقد الاجراءات الادارية وتعدد الاطراف التي يتعامل معها المستثمر ووجود الفساد أسهم في زيادة التكاليف والتهرب من الاستثمار، وتعدد التشريعات المنظمة للاستثمار أدى إلى عدم تحقيق الشفافية والوضوح أمام المستثمرين، وأن المناخ الاستثماري يتأثر بعدم استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي، وهذا يؤدي إلى تراجع المستثمرين عن تنفيذ مشاريعهم الاستثمارية. بينما سعت دراسة يحيوي (2013) إلى الوقوف على واقع المناخ الاستثماري بالدول العربية، وتقييم مناخ الاستثمار في الجزائر واستعراض جوانب القوة والضعف في بيئة أداء الأعمال في الجزائر؛ بهدف وضع استراتيجية تسمح بالمنافسة على اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأوضاع العالمية الحالية. وتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة الحالة. معتمدة على أدوات التحليل الاقتصادي الكمي، كالاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، التضخم، ميزان المدفوعات، الصادات والواردات، الناتج المحلي، النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى القوانين والتشريعات ذات العلاقة بمجال الاستثمارات والاتفاقيات الدولية فيما يتعمق بترقية وتشجيع الاستثمار الأجنبي، والإحصاءات والتقارير والدوريات والنشرات المتعلقة بالدراسة. وتوصلت الدراسة إلى أن الدول العربية لم تنجح في أن تكون مركز استقطاب للاستثمار الأجنبي المباشر حيث تراوح نصيبها ما بين 4.84% و 6.43% من

التدفق العالمي في الفترة 2005 - 2011 مع ملاحظة انخفاض نسبة التدفقات للدول العربية بالنسبة للإجمالي العالمي. أما في الجزائر فقد بينت النتائج تراجع أهمية السوق الجزائري بالنسبة للمستثمرين الأجانب الباحثين عن إقامة استثمارات موجهة للتصدير حيث تأخر ترتيبها في مؤشر التنافسية العالمي من المرتبة 76 عالمياً في الفترة 2006 - 2007 إلى المرتبة 87 في الفترة 2011 - 2012 ، كما احتلت مرتبة متأخرة عربياً هي العاشرة من بين 15 دولة عربية . أما دراسة حسن (2005) فقد هدفت الدراسة إلى وضع أساس نظري لقياس كفاءة وفاعلية سوق الأوراق المالية وإلى صياغة نماذج رياضية يمكن استخدامها في الوصول إلى مقاييس رقمية بشأن الكفاءة والفاعلية في سوق الأوراق المالية. وأسفرت الدراسة عن صياغة عدد ثلاث نظريات تحكم سلوك الأسعار في السوق الكفاء، وتم الاستناد إلى هذه النظريات في بناء النماذج الرياضية التي يمكن استخدامها لقياس كفاءة وفاعلية سوق الأوراق المالية، وإجراء مقارنات بين الأسواق المالية من حيث الكفاءة والفاعلية.

ومن الدراسات التي أجريت على سوق المال الليبي دراسة تواتي و أبوخريص (2021) التي سعت إلى تحديد ومعرفة أهم معوقات تفعيل سوق المال الليبي، والذي توقف عن التداول الإلكتروني منتصف سنة 2014 وتركزت الدراسة على تحليل سبعة عوامل تمثل معوقات تفعيل السوق، منها أربعة عوامل خارجية، وهي: ضعف قدرة الشركات للالتزام بشروط السوق، حالة الاقتصاد، ضعف مشاركة القطاع الخاص، وضعف الجهات ذات العلاقة بدعم السوق. أما العوامل الداخلية فتمثلت في: شروط التسجيل بالسوق، ظروف التشغيل والعمل بالسوق، وكفاءة تسعير الأوراق المالية. وتم جمع بيانات الدراسة بواسطة صحيفة استبيان وزعت على فئات لها علاقة بعمل السوق المالي، وبعد إجراء التحليل الإحصائي للبيانات توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج التي مثلت معوقات أمام تفعيل السوق المالي الليبي لعل أهمها: صعوبة التزام الشركات المسجلة بشروط السوق، ضعف ملائمة الاقتصاد لتفعيل السوق المالي بسبب عدم الاستقرار السياسي والظروف الأمنية، ضعف مشاركة القطاع الخاص، وضعف اهتمام الدولة والجهات المختصة بإعادة تفعيل السوق وإصدار القوانين والتشريعات اللازمة لتسهيل عمل السوق. بينما هدفت دراسة شيته، وسالم (2018) إلى تقييم كفاءة سوق الأوراق المالية الليبي من خلال قياس الكفاءة التشغيلية للسوق المالي، وذلك من خلال اختبار وتحليل أثر وظائف السوق وعناصر تنظيمه وعوامل تنشيط تداول الأوراق المالية، على الكفاءة التشغيلية لسوق الأوراق المالية الليبي، واعتمدت الدراسة على صحيفة استبيان وزعت على العاملون بشركات الوساطة العاملة بالسوق بالإضافة إلى مجموعة من المستثمرين، وتوصلت الدراسة من خلال تحليل الارتباط إلى نتائج تبين أن (وظائف السوق، عناصر تنظيم السوق، عوامل تنشيط تداول الأوراق المالية، مستوى التداول والشفافية بالسوق، وأخيراً العقوبات التي تواجه سوق الأوراق المالية الليبي) يحقق علاقة موجبة مع الكفاءة التشغيلية. في حين هدفت دراسة الكور (2017) إلى اختبار كفاءة سوق

الأوراق المالية الليبي على المستوى الضعيف، من واقع بيانات العوائد اليومية لمؤشر السوق للفترتين من شهر ابريل 2008 وحتى ديسمبر 2010 ومن شهر مارس 2012 وحتى شهر يوليو 2014، وتم استخدام نموذج السير العشوائي Random Walk Model، واعتمدت الدراسة على الأساليب الاحصائية: اختبارات التوزيع الطبيعي وجذر الوحدة (السكون) والتكرارات والارتباط المتسلسل ونسبة التباين لاختبار فرضيتي الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى نتائج لا تقدم الدعم لفرضية الكفاءة، وأن سوق الأوراق المالية الليبي لا يتمتع بالكفاءة على المستوى الضعيف، وأن عوائد مؤشر السوق لا تتبع نموذج السير العشوائي، وتتصف بالاعتمادية وعدم الاستقلالية، وأنها تعطي الفرصة لتحقيق عوائد غير عادية بالاعتماد على الأسعار التاريخية. بينما وسعت دراسة ارخيص (2017) إلى التوصل إلى اطار مقترح لتحديد متطلبات الافصاح العادل والفعال في سوق الأوراق المالية في ليبيا، وبما يتوافق مع الأسواق المالية العالمية لغرض تشجيع سوق المال الليبي في تحقيق أهدافه وزيادة حجم واتساع السوق، ورفع كفاءته، واعتمدت الدراسة على أسلوب التحليل الوصفي حيث استخدم المنهج الاستنباطي في اجراء دراسة مسحية على عينة من المراجع التي تناولت العلاقة بين متطلبات الافصاح وتشجيع الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبي، وأجريت الدراسة العملية على القوائم المالية لثمانى شركات مدرجة بالسوق، وتبين أن هذه القوائم تفي بشيئ من المتطلبات التي أقرها التشريع الليبي بخصوص سوق الأوراق المالية، ولكنها لم تقدم ما هو مطلوب منها على الوجه الأكمل. بينما قامت دراسة جبيري (2017) بتحليل أداء سوق الأوراق المالية الليبي وتقييمه خلال الفترة 2008 - 2014 ومعرفة دور السوق في التنمية الاقتصادية، واعتمدت الدراسة على الأسلوب الكمي باستخدام الانحدار البسيط والمتعدد لقياس العلاقة بين مؤشرات قياس أداء السوق المالي، والتنمية الاقتصادية، وذلك بمعرفة أثر السوق المالي على التنمية الاقتصادية، حيث تم قياس عوامل السوق المالي باستخدام ثلاث مؤشرات هي: مؤشرات الحجم، مؤشر السيولة، ومؤشر السوق، وتم قياس متغير التنمية الاقتصادية بالناتج المحلي الاجمالي، وأسفرت نتائج الدراسة إلى ضعف أثر مؤشرات سوق الأوراق المالية الليبي على التنمية الاقتصادية، وتدني مؤشرات أداء سوق المال الليبي، وعدم وجود دور فاعل له وفقاً لحجم التداول والقيمة السوقية والمؤشر العام على الناتج المحلي الإجمالي، وتدني مستوى الوعي الادخاري وثقافة الاستثمار لدى المواطنين.

### الدراسة العملية التحليلية

إعداد وتصميم صحيفة الاستبيان المستخدمة في الدراسة: نظراً لما للاستبيان من أهمية بالغة في تجميع البيانات والمعلومات في كثير من الدراسات خاصة تلك التي تتسم بالتجديد والخصوصية، فقد تم إعداد الصورة المبدئية لعبارات صحيفة الاستبيان الخاصة بالدراسة بعد الاطلاع على العديد من المراجع والدراسات السابقة في مجال موضوع الدراسة. بعد ذلك تم عرض صحيفة الاستبيان على عدد من المحكمين وهم

أساتذة متخصصون في مجال الأسواق المالية، بالإضافة إلى شاغلي مناصب عُليا بسوق المال الليبي)، ومن ثم التوصل إلى الصورة النهائية للاستبيان.

**الاتساق الداخلي:** تم حساب الاتساق الداخلي لاستبيان الدراسة وذلك من خلال حساب معاملات الارتباط بين كل بعد من أبعاد الاستبيان والدرجة الكلية للمحور التي تنتمي له، وكانت النتائج على النحو التالي: **المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة سوق المال الليبي، المناخ الاستثماري كأداة للرفع من فاعلية سوق المال الليبي:** يُبين الجدول رقم (6) نتائج اختبار معامل الارتباط بيرسون بين كل عبارة من عبارات محاور صحيفة الاستبيان والدرجة الكلية التي تنتمي إليه:

جدول رقم (6) يُوضح معامل الارتباط بيرسون بين كل عبارة من عبارات المحاور والدرجة الكلية التي تنتمي إليه

رقم العبارة	معامل الارتباط بالدرجة الكلية	معامل الارتباط بالدرجة الكلية
1	0.747**	0.707**
2	0.554*	0.774**
3	0.722**	0.643**
4	0.812**	0.688**
5	0.554*	0.723*
6	0.492*	0.729**

الجدول من إعداد الباحث بناءً على نتائج الاختبار

\*\* علاقة ارتباط عند مستوى معنوية أقل من 0.01 \* علاقة ارتباط عند مستوى معنوية أقل من 0.05

يتضح من الجدول السابق وجود ارتباط إيجابي دال إحصائياً بين كل عبارة من عبارات المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة سوق المال الليبي، والدرجة الكلية للمحور الذي تنتمي إليه، حيث تراوحت درجة الارتباط بين (0.492 ، 0.812)، ووجود ارتباط إيجابي دال إحصائياً بين كل عبارة من عبارات المناخ الاستثماري كأداة للرفع من فاعلية سوق المال الليبي، والدرجة الكلية للمحور الذي تنتمي إليه، حيث تتراوح درجة الارتباط بين (0.643 ، 0.774).

ثبات أداة الدراسة: يبين الجدول رقم (7) معامل ثبات محاور الدراسة بمدى لولية نتائج اختبار كرو نباخ ألفا وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (7) يبين نتائج اختبار كرو نباخ ألفا لمحاور الدراسة

المحاور	عدد العبارات	ألفا كرونباخ
المناخ الاستثماري على الكفاءة	06	0.693
المناخ الاستثماري على الفاعلية	06	0.794

الجدول من إعداد الباحث بناءً على نتائج الاختبار

يتضح من الجدول السابق رقم (7) أن معامل ثبات محاور الدراسة (معامل ألفا كرونباخ) قد تتراوح بين (0.693 و 0.794) لمختلف محاور الدراسة.

وتم استخدام طريقة التجزئة النصفية على محاور الدراسة، وتعتمد هذه الطريقة على تجزئة عبارات كل محور إلى نصفين (زوجية، وفردية)، ويتم حساب العلاقة أو مدى الارتباط بين درجات هذين النصفين، وظهرت النتائج في الجدول التالي رقم (8):

جدول رقم (8) يبين نتائج اختبار التجزئة النصفية لمحاور الدراسة

المحاور	عدد العبارات	معامل الارتباط بيرسون	معامل الثبات سبيرمان براون
المناخ الاستثماري على الكفاءة	06	0.826	0.905
المناخ الاستثماري على الفاعلية	06	0.692	0.818

الجدول من إعداد الباحث بناءً على نتائج الاختبار

يتضح من الجدول السابق وجود علاقة ارتباط بين أجزاء محاور الدراسة، حيث أن معامل ارتباط بيرسون بين المناخ الاستثماري على الكفاءة والفاعلية للمحاور تراوح بين (0.826 ، 0.692)، كما أن معامل ثبات سبيرمان براون بين المناخ الاستثماري على الكفاءة والفاعلية للمحاور تراوح بين (0.905 ، 0.818)، وتعد هذه القيم عالية ومناسبة للتحقق من ثبات المقياس. وبذلك يكون قد تم التأكد من صدق وثبات مقياس الدراسة لتحليل النتائج والإجابة على فرضيات الدراسة.

#### التحليل الوصفي للبيانات الأولية

بناءً على ما سبق ولصعوبة تحديد مجتمع الدراسة بدقة، والذي يتكون من العاملين بسوق المال الليبي وأصحاب العلاقة من شركات وساطة ومستثمرين ومتخصصين ومهتمين بمجال التمويل والاستثمار والأسواق المالية، فقد تم توزيع حوالي (400) صحيفة استبيان ممثلة للشرائح المذكورة آنفاً، تم استرجاع حوالي (303) صحيفة، أي ما نسبته تقريباً (75.75%) من إجمالي الصحائف الموزعة. وتم توزيع هذه الصحائف على مجموعة من المديرين بهيئة سوق المال، والموظفين بسوق المال الليبي، وبعض شركات الوساطة والمستثمرين، بالإضافة إلى مجموعة من الأكاديميين والمتخصصين من أعضاء هيئة التدريس المتخصصين والمهتمين بمجال التمويل والاستثمار والأسواق المالية في عدد من الأكاديميات وكليات الاقتصاد بالجامعات الليبية.

توزيع صحيفة الاستبيان وتجميعها: يُبين الجدول التالي رقم (9) عدد صحائف الاستبيان التي تم توزيعها، والصحائف المستلمة، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (9) يبين التوزيع التكراري والنسبي لعدد صحائف الاستبيان الموزعة

النسبة المئوية	العدد	البيان
%100.0	400	عدد الصحائف الموزعة

النسبة المئوية	العدد	البيان
%75.75	303	عدد الصحائف المستلمة
%24.25	97	عدد الصحائف المفقودة

الجدول من إعداد الباحث

يُلاحظ من الجدول السابق أن عدد صحائف الاستبيان الموزعة (400) صحيفة، والمستلم والمسترجم بإجابات حوالي (303) صحيفة، أي ما يمثل نسبة (75.75%) من الصحائف الموزعة، وتعتبر هذه النسبة إيجابية، وتعكس مدى جدية أغلب المستجيبين وحرصهم واقتناعهم بموضوع الدراسة.

### تحليل متغيرات الدراسة

**1. أثر المناخ الاستثماري في كفاءة سوق المال الليبي:** يوضح الجدول رقم (10) نتائج الاختبارات التي أُجريت على آراء عينة الدراسة حول أثر المناخ الاستثماري على كفاءة سوق المال الليبي.

جدول رقم (10) يوضح آراء عينة الدراسة حول أثر المناخ الاستثماري على كفاءة سوق المال الليبي

الترتيب	مستوى المعنوية p-value	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري S.D	المتوسط الحسابي $\bar{x}$	درجة الموافقة					القيمة	العبارة	ت
					غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة			
2	0.000	44.691	1.194	3.066	25	101	36	111	30	ت	يوفر السوق كافة المعلومات المتعلقة بالاستثمار وبصورة منتظمة، ودون تمييز أو تضارب، مما يسهم في رفع كفاءة سوق المال الليبي	1
					8.3	33.3	11.9	36.6	9.9	%		
1	0.000	52.763	1.213	3.677	22	42	29	129	81	ت	توفر البنى التحتية الأساسية كالطرق ووسائل الاتصال المتطورة والخدمات الصحية والتعليمية وشبكات الكهرباء يُؤثر إيجاباً على زيادة عدد المستثمرين	2
					7.3	13.9	9.6	42.6	26.7	%		
4	0.000	42.478	1.075	2.624	41	120	64	68	10	ت	هناك وضوح في الهيكل الضريبي، أدى إلى زيادة قدرة المستثمر بتحديد الوعاء الضريبي الخاضع له بالإضافة إلى مناسبة أسعار ضريبة الشركات وهذا يزيد من كفاءة سوق المال الليبي	3
					13.5	39.6	21.1	22.4	3.3	%		
6	0.000	34.810	1.036	2.073	97	133	36	28	09	ت	بساطة الإجراءات الإدارية ومحدودية الأطراف التي يتعامل معها المستثمر، وقلة	4
					32.0	43.9	11.9	9.2	3.0	%		



الترتيب	مستوى المعنوية p-value	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري S.D	المتوسط الحسابي $\bar{x}$	درجة الموافقة					العبارة	ت	
					غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة			
											وجود فساد يسهم في تقليص تكاليف الاستثمار مما يؤثر إيجاباً على كفاءة سوق المال	
3	0.000	44.720	1.165	2.993	20	113	52	85	33	ت	كل المعلومات المتعلقة بفرص وحوافز الاستثمار متاحة لجميع المتعاملين دون أي تكاليف، وهذا يسهم إيجاباً في رفع كفاءة سوق المال الليبي	5
					6.6	37.3	17.2	28.1	10.9	%		
5	0.000	38.613	1.015	2.251	71	136	50	41	05	ت	هناك كفاءات إدارية في شركات الوساطة، أثرت إيجاباً على جذب المستثمرين إلى سوق المال الليبي	6
					23.4	44.9	16.5	13.5	1.7	%		
					الدرجة الكلية حول أثر المناخ الاستثماري على كفاءة سوق المال الليبي							
					0.000	86.251	0.5611	2.7805				

الجدول من إعداد الباحث

يبين الجدول رقم (10) إجابات مفردات عينة الدراسة حول (أثر المناخ الاستثماري للرفع من كفاءة سوق المال الليبي)، فمن الجدول يُلاحظ أن عبارة (توفر البنى التحتية الأساسية كالطرق ووسائل الاتصال المتطورة والخدمات الصحية والتعليمية وشبكات الكهرباء يُؤثر إيجاباً على زيادة عدد المستثمرين) جاءت في المرتبة الأولى، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (موافق) وتساوي (42.6%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (3.677) بانحراف معياري (1.213). وأتت عبارة (يوفر السوق كافة المعلومات المتعلقة بالاستثمار وبصورة منتظمة، ودون تمييز أو تضارب، مما يسهم في رفع كفاءة سوق المال الليبي) في المرتبة الثانية، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (موافق) وتساوي (36.6%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (3.066) بانحراف معياري (1.194). وجاءت عبارة (كل المعلومات المتعلقة بفرص وحوافز الاستثمار متاحة لجميع المتعاملين دون أي تكاليف، وهذا يسهم إيجاباً في رفع كفاءة سوق المال الليبي) في المرتبة الثالثة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (37.3%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.993) بانحراف معياري (1.165). وأتت عبارة (هناك وضوح في الهيكل الضريبي، أدى إلى زيادة قدرة المستثمر بتحديد الوعاء الضريبي الخاضع له بالإضافة إلى مناسبة أسعار ضريبة الشركات وهذا يزيد من كفاءة سوق المال الليبي) في المرتبة الرابعة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (39.6%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.624) بانحراف معياري (1.075). وأتت عبارة (هناك كفاءات إدارية في شركات الوساطة، أثرت إيجاباً على جذب المستثمرين إلى سوق المال الليبي) في

المرتبة الخامسة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (44.9%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.251) بانحراف معياري (1.015). وجاءت عبارة (بساطة الإجراءات الإدارية ومحدودية الأطراف التي يتعامل معها المستثمر، وقلة وجود فساد يسهم في تقليص تكاليف الاستثمار مما يؤثر إيجاباً على كفاءة سوق المال) في المرتبة السادسة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (43.9%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.073) بانحراف معياري (1.036).

عليه وبناءً على ما سبق فإن المتوسط العام لإجابات مفردات عينة الدراسة على محور (أثر المناخ الاستثماري للرفع من كفاءة سوق المال الليبي) يساوي (2.7805)، بانحراف معياري (0.5611)، وبما أن المتوسط الحسابي أقل من المتوسط الافتراضي (3) مما يعني وجود أثر سلبي للمناخ الاستثماري على كفاءة سوق المال الليبي. وبما أن قيمة (t) المحسوبة لجميع العبارات أكبر من قيمة (t) الجدولية، التي تساوي (1.645)، وبما أن قيمة مستوى المعنوية المشاهد المقابلة لها أقل من (0.05) مستوى المعنوية المعتمد في الدراسة، عليه فإنه يمكن القول أن النتائج التي توصلت إليها الدراسة في عينة الدراسة تنطبق على المجتمع. وهذا ينفي صحة الفرضية الأولى.

**2. أثر المناخ الاستثماري في فاعلية سوق المال الليبي:** يوضح الجدول رقم (11) نتائج الاختبارات التي أجريت على آراء عينة الدراسة حول أثر المناخ الاستثماري على فاعلية سوق المال الليبي.

**جدول رقم (11) يوضح آراء عينة الدراسة حول أثر المناخ الاستثماري على فاعلية سوق المال الليبي**

ت	العبارة	النسبة	درجة الموافقة					المتوسط الحسابي $\bar{x}$	الانحراف المعياري S.D	قيمة اختبار t	مستوى المعنوية p-value	الترتيب
			موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة					
1	حادثة الجهاز المصرفي وقدرته على تقديم خدمات متطورة للمستثمرين بالإضافة إلى قوة القدرة التمويلية للمصارف، يزيد من فاعلية سوق المال الليبي	ت	05	35	29	154	80	0.980	37.508	0.000	5	
		%	1.7	11.6	9.6	50.8	26.4					
2	مرونة القوانين والتشريعات المنظمة لعمل سوق المال الليبي، لها أثر بارز في زيادة فاعلية السوق	ت	02	34	47	142	78	0.951	39.222	0.000	3	
		%	0.7	11.2	15.5	46.9	25.7					
3	كفاءة البنية الأساسية، أثر إيجابياً على تكاليف الاستثمار كأسعار خدمات النقل والتوزيع ومعدل العائد المتوقع من الاستثمار، مما زاد من فاعلية سوق المال الليبي	ت	04	28	55	152	64	0.920	41.534	0.000	2	
		%	1.3	9.2	18.2	50.2	21.1					

الترتيب	مستوى المعنوية p-value	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري S.D	المتوسط الحسابي $\bar{x}$	درجة الموافقة					الفئة	العبارة	ت
					غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة			
1	0.000	40.530	1.030	2.399	61	115	80	39	08	ت	هناك ثبات في إصدار التشريعات المنظمة للاستثمار بسوق المال الليبي، ما شكّل حافزاً لعملية تفعيل السوق	4
					20.1	38.0	26.4	12.9	2.6	%		
6	0.000	42.549	0.855	2.089	72	155	56	17	03	ت	بساطة الإجراءات الإدارية وقلّة الأطراف التي يتعامل معها المستثمر، وقلّة الفساد يسهم في تقليل تكاليف الاستثمار، وهو يؤدي إلى ارتفاع فاعلية سوق المال الليبي	5
					23.8	51.2	18.5	5.6	1.0	%		
4	0.000	42.102	0.877	2.122	65	168	41	26	03	ت	توفر المعلومات المتاحة عن فرص وحوافز الاستثمار داخل البلد كان أثره كبيراً في زيادة فاعلية سوق المال الليبي	6
					21.5	55.4	12.5	8.6	1.0	%		
					الدرجة الكلية حول أثر المناخ الاستثماري على فاعلية سوق المال الليبي							
0.000		57.038	0.6642	2.1765								

#### الجدول من إعداد الباحث

يبين الجدول رقم (11) إجابات مفردات عينة الدراسة حول (أثر المناخ الاستثماري للرفع من فاعلية سوق المال الليبي)، ومن الجدول يلاحظ أن عبارة (هناك ثبات في إصدار التشريعات المنظمة للاستثمار بسوق المال الليبي، شكّل حافزاً لعملية تفعيل السوق) جاءت في المرتبة الأولى، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (38.0%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.399) بانحراف معياري (1.030). وأتت عبارة (كفاءة البنية الأساسية، أثر إيجاباً على تكاليف الاستثمار كأسعار خدمات النقل والتوزيع ومعدل العائد المتوقع من الاستثمار، مما زاد من فاعلية سوق المال الليبي) في المرتبة الثانية، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (50.2%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.195) بانحراف معياري (0.920). وجاءت عبارة (مرونة القوانين والتشريعات المنظمة لعمل سوق المال الليبي، لها أثر بارز في زيادة فاعلية السوق) في المرتبة الثالثة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (46.9%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.142) بانحراف معياري (0.951). وأتت عبارة (توفر المعلومات المتاحة عن فرص وحوافز الاستثمار داخل البلد كان أثرها كبيراً في زيادة فاعلية سوق المال الليبي) في المرتبة الرابعة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (55.4%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.122) بانحراف معياري (0.877). وأتت عبارة (حدثة الجهاز المصرفي وقدرته على تقديم خدمات متطورة للمستثمرين بالإضافة إلى قوة القدرة التمويلية للمصارف، يزيد من فاعلية سوق المال الليبي)

في المرتبة الخامسة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (50.8%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.112) بانحراف معياري (0.980). وجاءت عبارة (بساطة الإجراءات الادارية وقلة الأطراف التي يتعامل معها المستثمر، وقلة الفساد يسهم في تقليل تكاليف الاستثمار، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع فاعلية سوق المال الليبي) في المرتبة السادسة، وكانت نسبة الإجابة مرتفعة في فئة (غير موافق) وتساوي (51.2%)، وأن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يساوي (2.089) بانحراف معياري (0.855). عليه وبناءً على ما سبق فإن المتوسط العام لإجابات مفردات عينة الدراسة على محور (أثر المناخ الاستثماري للرفع من فاعلية سوق المال الليبي) يساوي (2.1765)، بانحراف معياري (0.6642)، وبما أن المتوسط الحسابي أقل من المتوسط الافتراضي (3) مما يعني وجود أثر سلبي للمناخ الاستثماري على فاعلية سوق المال الليبي. وبما أن قيمة (t) المحسوبة لجميع العبارات أكبر من قيمة (t) الجدولية، التي تساوي (1.645)، وبما أن قيمة مستوى المعنوية المشاهد المقابلة لها أقل من (0.05) مستوى المعنوية المعتمد في الدراسة، عليه فإنه يمكن القول أن النتائج التي توصلت إليها الدراسة في عينة الدراسة تنطبق على المجتمع. وهذا ينفي صحة الفرضية الثانية.

### 3. المجموع الكلي لمحاور المناخ الاستثماري وأثره على كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي:

بعد اختبار صحة فرضيات الدراسة، تم اجراء اختبارات حول المجموع الكلي لمحاور صحيفة الاستبيان المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي، وجاءت نتائج الاختبارات كما هي موضحة بالجدول رقم (12) على النحو التالي:

الجدول رقم (12) يوضح المجموع الكلي لمحاور المناخ الاستثماري واثره على كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي

الترتيب	مستوى المعنوية المشاهد	قيمة t المحسوبة	95% فترة ثقة لمتوسط المجتمع		الانحراف المعياري للعينة	متوسط عينة الدراسة	المحاور
			الحد الأدنى	الحد الأعلى			
1	0.000	86.725	2.7294	2.6083	0.53568	2.66887	كفاءة سوق المال الليبي
2	0.000	76.750	2.5033	2.3782	0.55356	2.44073	فاعلية سوق المال الليبي
	0.000	86.610	2.612	2.496	0.51346	2.55480	المجموع الكلي لمحاور المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي

الجدول من إعداد الباحث

يوضح الجدول السابق متوسطات درجة إجابة مفردات عينة الدراسة حول المجموع الكلي لمحاور المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي، فمن الجدول يُلاحظ أن متوسط الإجابة حول (كفاءة سوق المال الليبي) يساوي (2.66887) و(فاعلية سوق المال الليبي) جاء في المرتبة الثانية بمتوسط (2.44073)، وبناءً عليه فإن متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة حول (المجموع الكلي لمحاور

المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي) تدل على انخفاض المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي، لأن المتوسط الحسابي يساوي (2.55480) وهو أقل من 3 (المتوسط الافتراضي للمقياس الخماسي). وبما أن قيمة (t) المحسوبة لجميع المحاور أكبر من قيمة (t) الجدولية، التي تساوي (1.645)، وبما أن قيمة مستوى المعنوية المشاهد المقابلة لجميع المحاور أقل من (0.05) مستوى المعنوية المعتمد في الدراسة، عليه فإنه يمكن القول أن النتائج التي توصلت إليها الدراسة في عينة الدراسة تنطبق على مجتمع الدراسة.

تأسيساً على كل ما سبق واستناداً إلى ما تم استخلاصه من نتائج الاختبارات الإحصائية بالجدول السابق، يتضح وجود قصور في ملائمة المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي، فكل النتائج أظهرت عدم ملائمة المناخ الاستثماري للاستثمار في سوق المال الليبي، كما بينت أن هناك تدنياً في تدني مستوى الإفصاح والشفافية، وغيره من العوامل والظروف غير الاقتصادية كقلة استقرار الأوضاع السياسية وعودة شبح الانقسام المؤسسي والتحديات الأمنية.

## النتائج

استناداً إلى نتائج التحليل والاختبارات الإحصائية لإجابات مفردات عينة الدراسة، توصل الباحث إلى جُملة من النتائج وهي كالتالي:

1. بناءً على ما تم عرضه من مؤشرات لوكالات ومؤسسات تُعنى بالتصنيف السيادي وتقييم المخاطر المختلفة للدول، تبين أن تصنيف ليبيا فيها يأتي في المراتب الأخيرة دولياً وحتى عربياً في معظم الأحيان. فعلى الرغم من أن هناك بعض الخطوات في ليبيا تسعى إلى تحسين مناخها الاقتصادي والاستثماري؛ إلا أن هذه الخطوات لازالت تواجه العديد من العقبات السياسية والتشريعية التي تعيق من تهيئة مناخ استثمار مشجع ومطمئن لكافة المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب.

2. تبين من نتائج التحليل لمتغيرات الدراسة وجود أثر سلبي للمناخ الاستثماري على كفاءة سوق المال الليبي، وهذا ينفي صحة الفرضية الأولى، حيث يرى أغلب المجيبين وجود تعقيد في الإجراءات الإدارية، وضعف الكفاءات الإدارية في شركات الوساطة، عدم وضوح الهيكل الضريبي، وعدم إتاحة المعلومات الاستثمارية للجميع، إلى جانب ضعف البنية التحتية غير المشجعة للاستثمار.

3. تبين من نتائج التحليل لمتغيرات الدراسة وجود أثر سلبي للمناخ الاستثماري على فاعلية سوق المال الليبي. وهذا ينفي صحة الفرضية الثانية، حيث يرى أغلب المجيبين أنه ليس هناك ثبات في عملية إصدار التشريعات المنظمة للاستثمار بسوق المال الليبي، وارتفاع تكاليف الاستثمار كأسعار خدمات النقل والتوزيع ومعدل العائد المتوقع من الاستثمار، وعدم مرونة القوانين والتشريعات المنظمة لعمل السوق، وعدم توفر المعلومات عن فرص الاستثمار، وتقادم الجهاز المصرفي وعدم قدرته على تقديم خدمات متطورة

للمستثمرين، وضعف القدرة التمويلية للمصارف، وعدم بساطة الإجراءات الإدارية، ووجود الفساد أسهم في زيادة تكاليف الاستثمار شكلاً عائقاً لعملية تفعيل سوق المال الليبي.

4. ما يخص نتيجة اختبار المجموع الكلي لصحيفة الاستبيان (المناخ الاستثماري كأداة للرفع من كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي) فقد جاء متوسط إجابات مفردات عينة الدراسة يدل على انخفاض لاثر المناخ الاستثماري على كفاءة وفاعلية سوق المال الليبي، لأن المتوسط الحسابي يساوي (2.55480) وهو أقل من 3 (المتوسط الافتراضي للمقياس الخماسي).

### التوصيات

بعد استكمال تحليل البيانات والمعلومات الخاصة بالدراسة ومناقشتها في ظل الفرضيات وفي ضوء ما تمّ التوصل إليه من نتائج، تم سرد مجموعة من التوصيات التي من شأنها أن تعمل على تحسين المناخ الاستثماري وتُفَعّل سوق المال الليبي، وترفع من كفاءته وذلك على النحو التالي:

1. سنّ القوانين والتشريعات وآليات العمل المناسبة، ويأتي في مقدمة هذه التشريعات قانون الشركات، قانون سوق الأوراق المالية واللوائح التنفيذية المكملة، إضافة إلى القوانين وأنظمة تشجيع الاستثمار والقوانين العامة ذات الصلة والتأثير غير المباشر على السوق ووضع آليات للحد من الفساد.

2. تبسيط الإجراءات الإدارية، ورفع مستوى الكفاءات الإدارية في شركات الوساطة العاملة بالسوق.

3. تحديث الجهاز المصرفي بما يتماشى مع الأسواق المالية الواعدة، وزيادة قدرته على تقديم خدمات متطورة للمستثمرين، وتقوية قدرته التمويلية؛ من أجل تفعيل النموذج المالي المستند على سوق الأوراق المالية، الذي تتوفر من خلاله أدوات للتمويل والاستثمار قادرة على المساهمة في تحقيق النمو والتطور الاقتصادي بشكل مُطرد.

6. عوضاً عن حالة الجمود التي تعترى المؤسسات العامة الخاسرة، توصي الدراسة السلطات ذات العلاقة بإعادة هيكلتها وخصخصتها، وزيادة رأس مالها عن طريق طرح أوراق مالية للاكتتاب العام. فالخصخصة تشكل أحد المتطلبات التي يمكن من خلالها تعزيز الطلب وزيادة التداول في السوق.

7. تحسين مستوى الشفافية والإفصاح على نشر البيانات والمعلومات المالية، وكشف الشركات المدرجة في السوق عن واقع أدائها المالي لضمانة حملة الأسهم والمستثمرين، بشكل ينعكس على استقرار السوق، ومكافحة الفساد المالي والإداري والحد منه.

### المصادر والمراجع

ارخيص، خالد. (2016)، واقع الإفصاح العادل والفعال في سوق الأوراق المالية الليبي، مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 20 ، العدد 4 ، مصر

1. الكور، عزالدين. (2017)، اختبار كفاءة سوق الأوراق المالية الليبي على المستوى الضعيف، المؤتمر الدولي الرابع للمالية والمصرفية الإسلامية، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن 16-17 / 8 / 2017
2. العويسي، منير. (2010)، تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية - دراسة استطلاعية على المستثمرين الافراد بقطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة، فلسطين
3. بولرباح، غريب. (2012)، العوامل المحفزة لجذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة وطرق تقييمها - دراسة حالة الجزائر، مجلة الباحث، العدد 10 ، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة، الجزائر
4. بولرباح، بوخاري ، مداح لخضر، (2019)، دراسة تحليلية لواقع مؤشرات قياس المناخ الاستثماري في الجزائر ، مجلة تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المجلد 1 ، العدد 2
5. بن وارث، حجيلة، ربيعة حملاوي، (2016)، اليات تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال الوعي والمناخ الاستثماري - دراسة بورصة الجزائر، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور بالجلفة، العدد 27
6. تواتي، أحمد، فؤاد أبوخريص. (2021)، معوقات تفعيل سوق الأوراق المالية الليبي، مجلة المنتدى الأكاديمي، نقابة أعضاء هيئة التدريس بالجامعة الأسمرية الإسلامية، المجلد5، العدد 1، ليبيا
7. تيمواوي، عبدالمجيد، مصطفى بن نوي. (2006)، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم المناخ الاستثماري: حالة الجزائر، ملتقى دولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، الجزائر
8. جبيري، عبدالحكيم. (2017)، تقييم أداء سوق الاوراق المالية الليبي ومدى أثره على التنمية الإقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم التمويل والصارف الاكاديمية الليبية، طرابلس، ليبيا
9. حسن، سمير. (2005)، قياس كفاءة وفاعلية سوق الأوراق المالية المصرية ودورها في عملية الاصلاح الاقتصادي، أطروحة دكتوراة غير منشورة، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، مصر
10. حلبي حكيمة ، ليلي حلبي (2019)، دراسة تحليلية إحصائية لمؤشر الحرية الاقتصادية ودوره في تقييم المناخ الاستثماري في الجزائر سنة 2018 باستخدام طريقة ACP ، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 7 ، العدد 12
11. شريط صلاح الدين، حجيلة بن وارث ، (2017)، فعالية المناخ الاستثماري وأثره في سوق الأوراق المالية دراسة حالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 17
12. شيته رضا، وليد سالم. (2018)، الكفاءة التشغيلية للأسواق المالية الناشئة (دراسة تحليلية عن سوق الأوراق المالية الليبي)، مجلة كلية العلوم الادارية والمالية التطبيقية - طرابلس، العدد 1، ليبيا
13. عبدالقادر، علي، (2004)، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة جسر التنمية، العدد 34 ، المعهد العربي للتخطيط، الكويت
14. لطفي، علي. (2007)، إدارة أزمة الاستثمار في ضوء التكتلات الاقتصادية العالمية، المؤتمر السنوي الثاني عشر، دار الضيافة، جامعة عين شمس، القاهرة
15. يحيواوي، عمر (2013)، دور المناخ الاستثماري في الدول العربية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2002-2010، رسالة ماجستير غير منشورة في الاقتصاد الدولي، جامعة محمد خيضر كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر

1. منشورات البنك الدولي: دراسة عن التمويل والتنافسية والابتكار، مراجعة القطاع المالي في ليبيا، 2020
2. نشرة ضمان الاستثمار العدد الأول يناير - مارس 2022، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات.
3. دليل المؤشرات التنموية الدولية وقواعد البيانات، المعهد العربي للتخطيط، الطبعة الأولى، 2019، الكويت

## The Impact Of The Investment Climate On Increasing The Efficiency And Effectiveness Of The Libyan Financial Market

Walid Salem

Department Of Finance And Banking, Faculty Of Economics And Political Science,  
University Of Tripoli, Libya

### Abstract

The study aimed to address the role of the investment climate and the suitability of existing system procedures to stimulate the Libyan financial market and increase its effectiveness. It relied on the descriptive approach and the analytical approach in collecting and categorizing data and presenting the data. Using a questionnaire sheet, the study sought to test two main hypotheses: There is a positive impact of the investment climate on Efficiency of the Libyan financial market. Secondly, there is a positive impact of the investment climate on the effectiveness of the Libyan financial market. The study reached a number of results. Through the presentation of indicators of sovereign rating agencies and risk assessment, it was revealed that Libya's rating is in the last ranks internationally, and in the Arab world in most cases, due to many political and legislative obstacles that hinder the creation of an encouraging and reassuring investment climate for all investors. As for the study hypotheses, the results of the analysis show that there is a negative impact of the investment climate on both the efficiency and effectiveness of the Libyan financial market, and this negates the validity of the two hypotheses of the study. Which indicates a low level of investment climate and its unsuitability for investors. Which reflects the instability of the political, security and economic conditions in the country in general.

**Keywords:** investment climate, capital market, efficiency and effectiveness of the financial market.