

الأسواق المالية

Capital Market

تجربة سوق المال الليبي

Libyan Stock Market

تأليف

أ. وليد رمضان سالم

باحث ومحاضر بعلم التمويل
كلية الاقتصاد والعلوم السياسية
جامعة طرابلس

د. رضا منصور شيته

باحث ومحاضر بعلم التمويل
كلية الاقتصاد والعلوم السياسية
جامعة طرابلس

الأسواق المالية

تجربة سوق المال الليبي

الطبعة الأولى

2019
الطبعة الأولى

المكتبة العربية
للطباعة والنشر والتوزيع

ISBN 978-9959-9636-3-3

ISBN 978-9959-9636-3-3

الأسواق المالية
2019
الطبعة الأولى

المكتبة العربية
للطباعة والنشر والتوزيع

رقم الإيداع القانوني لدى دار الكُتب الوطنية : 479 – 2019

عنوان الكتاب: الأسواق المالية

تأليف

د. رضا منصور شيته أ. وليد رمضان سالم

جميع الحقوق محفوظة

Copyright

All rights reserved

الطبعة الأولى 2019م / 1441 هـ

المكتبة العربية للطباعة والنشر والتوزيع

☎ 0214770749

E-mail: alarabiya_22@yahoo.com

حي الأندلس كم (1) - طرابلس - ليبيا

رقم الإيداع القانوني: 479 – 2019

ردمك ISBN 978-9959-9636-1-1

الأسواق المالية

Capital Market

«تجربة سوق المال الليبي»

Market Stock Libyan

تأليف

أ. وليد رمضان سالم

د. رضا منصور شيته

تصميم الغلاف وتنسيق الكتاب

م. نبيل مصطفى بلعيد

مركز بحوث التقنيات الحيوية . طرابلس . ليبيا

المكتبة العربية

للطباعة والنشر والتوزيع

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونُوا بِنِجَارَةٍ مِنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴾

سُورَةُ النِّسَاءِ الْآيَةُ (29)

شكر وتقدير

لله الحمد من قبل ومن بعد على إتمام هذا العمل، حمداً يليقُ بجلاله وعظيم فضله وإحسانه، إنَّه هو أهلُ للثناء والحمد "وأما بِنِعْمَةِ رَبِّكَ فَحَدِّثْ" (سُورَةُ الضُّحَى الْآيَةَ 11)؛ فَالشُّكْرُ أَوْلَى إِلَى مَنْ بَسَطَ الْأَرْضَ وَرَفَعَ السَّمَاءَ وَبَثَّ فِيهِمَا الْحَيَاةَ وَأَعْطَى الْعِلْمَ مَنْ يَشَاءُ "لِئِنْ شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ" (سُورَةُ إِبْرَاهِيمَ مِنْ الْآيَةِ رَقْمَ 9)، وَالصَّلَاةَ وَالسَّلَامَ عَلَى أَشْرَفِ الْأَنْبِيَاءِ وَالْمُرْسَلِينَ سَيِّدِنَا مُحَمَّدٍ عَلَيْهِ أَفْضَلُ الصَّلَاةِ وَأَزْكَى التَّسْلِيمِ، وَعَلَى آلِهِ وَصَحْبِهِ وَمَنْ تَبِعَهُمْ بِإِحْسَانٍ إِلَى يَوْمِ الدِّينِ.

ومن ثمَّ نتقدم بجزيل الشُّكر وفائق التقدير والإحترام إلى كل من السيد الفاضل د. مفتاح محمد ناجي أستاذ مساعد بقسم اللغة العربية بكلية اللغات - جامعة طرابلس - على تفضله بمراجعة الكتاب لغوياً وإملائياً، كما نتقدم بجزيل الشُّكر وفائق التقدير والإحترام إلى السَّادة في سوق المال الليبي على أولوه من جهد واهتمام في مراجعة المادة العلمية المتعلقة بالسوق، ونشكر الناشر المكتبة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، على تفضلهم بقبول نشر الكتاب.

وأخيراً جزى الله خيراً كل من كان عوناً لنا في إعداد هذا الكتاب، كما نسأل الله عزَّ وجلَّ أن يَنْضَحَ بِهِ وَيَجْعَلَهُ فِي مِيزَانِ حَسَنَاتِنَا.

الإهداء

إلى رُوح والدي رحمه الله ، ، ،
إلى والدي أطال الله عمرها ، ، ،
إلى زوجتي ، ، ،
إلى إخوتي ، ، ،
إلى أساتذتي الأفاضل ، ، ،
إلى زملائي الكرام ، ، ،
إلى طلابي الأعزاء ، ، ،

ولييد

إلى رُوح والدي ووالدي
رحمهما الله ، ، ،
إلى زوجتي وأبنائي ، ، ،
إلى أساتذتي الأفاضل ، ، ،
إلى زملائي الكرام ، ، ،
إلى طلابي الأعزاء ، ، ،

رضا

مقدمة

حظيت الدراسات الخاصة بالأسواق المالية أهمية بالغة ومرتفعة في العقود الأخيرة، نظراً لازدياد النشاطات الاقتصادية وتعدد مجالاتها، حيث أصبحت الأسواق المالية مصدراً للحصول على الأموال لتوجيهها نحو القنوات والأوعية الاستثمارية بهدف تحقيق الأرباح والمنافع المستقبلية. ويعتمد الاستثمار في الأسواق المالية على القرارات الاستثمارية التي يجب أن تستند إلى المبادئ الرئيسية لإتخاذها، حيث تعتبر هذه القرارات مهمة في مجال الأعمال وذلك لغرض الموازنة بين تكلفة الحصول على الأموال، والعوائد المتوقع تحقيقها من الاستثمار، مع الأخذ بنظر الاعتبار متغير المخاطر على عملية الاستثمار في الأسواق المالية، هذه المخاطر لها أثر بالغ عندما تكون الفترة الزمنية للتوقع طويلة، وهذا ما ستوضحه الأسس العلمية المتبعة في تحديد حجم ومقدار نسبة المخاطر في الأوراق المالية.

إن المهتمين والراغبين في التعمق في المواضيع الخاصة بالأسواق المالية، من أساتذة وطلبة وبُحاث، يفضلون الإصدارات العلمية الجديدة، خاصة التي تعكس الأهداف التعليمية، وتُحاكي الواقع العملي، مع التأكيد على المنافع الاقتصادية والبدئية لمفاهيم الاستثمار في الأوراق المالية، وإعطاء فكرة واضحة عن طبيعة أعمال الأسواق المالية.

انطلاقاً من هذا المبدأ للحاجة الملحة لفهم أساسيات الاستثمار في الأسواق المالية والتعرف على طبيعة وبيئة هذه السوق، يأتي هذا الكتاب بعد إصدار الطبعة الثانية من كتاب (مبادئ التمويل)، وهو الكتاب الأول في سلسلة "التمويل والاستثمار"، والذي يحمل عنوان "الأسواق المالية" مع عرض لتجربة

سوق المال الليبي، لسد بعض النقص في المراجع التي من الممكن أن تكون مرجعاً ومصدراً للباحثين والمهتمين بهذا الشأن. آمليين من المولى عزّ وجلّ أن يوفقنا لما فيه الخير والصّلاح لبلدنا ومجتمعنا، وكلنا أمل بأن يلبي ولو جزءاً يسيراً من متطلبات المهتمين.

يستهدف الكتاب طلبة الجامعات والدراسات العليا الذين يرغبون في تعلم المزيد في مجال الأسواق المالية، والأهم هو مساعدة المستثمرين في مجال الاستثمار في الأسواق المالية على اتخاذ قرارات أفضل، والذين لديهم اطلاع نظري في مجال كهذا، والهدف من هذا الكتاب هو تحسين الخبرة التعليمية لهؤلاء المعنيين، خصوصاً أن الكتاب يتناول ما يخص الأسواق المالية، ويعرض تجربة سوق من أسواق الدول الناشئة وهي تجربة سوق المال الليبي، والمواضيع الخاصة والمهمة في مجال الاستثمار في الأسواق المالية بأسلوب مبسط سلس مع توسع في بعض المفاهيم الاستثمارية الخاصة بالأسواق المالية.

يعرض الفصل الأول من الكتاب وبشيءٍ من التفصيل مفهوم الأسواق المالية ومراحل تطورها التاريخية ومتطلبات تأسيسها. كما يحتوي أيضاً عرضاً شاملاً لتصنيف أسواق المال على أسس مختلفة ورؤى متعددة.

فبعد عرض تصنيفات الأسواق المالية، من أسواق نقد وأسواق رأس مال وما تفرع منهما من أسواق، نعرض في الفصل الثاني أهم أدوات الاستثمار التي يتم تداولها في تلك الأسواق، وسيتم التركيز بشكل أكبر على أدوات الاستثمار المتداولة في سوق رأس المال، بالإضافة إلى عرض موجز لأهم المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون في الأوراق المالية، وكيفية تقليل هذه المخاطر. وبعد هذا العرض لأهم أدوات الاستثمار المالي المتداولة في الأسواق المالية، بات من الضروري البحث عن أداة أو مقياس للتعبير عن حركة هذه الأوراق، حيث تناول هذا الفصل أيضاً مؤشر سوق الأوراق المالية للتعبير عن أداء وحركة الأسواق المالية.

وفي الفصل الثالث تمّ تناول أهم إجراءات التعامل في الأسواق المالية، موضعاً أهم تصنيفات الأوامر التي يتخذها المستثمرون بشكل يومي لإتمام صفقات بيع وشراء الأوراق المالية، كما تمّ عرض بعض المفاهيم الإجرائية كالادراج، والقيود والإيداع المركزي، وصندوق ضمان التسويات، وصولاً إلى

الهدف المنشود للأطراف المتعاملة بالأسواق المالية ألا وهو الكفاءة، عليه سيعرض هذه الفصل أيضاً موضوعي الكفاءة والسيولة في سوق الأوراق المالية. حيث سيتم عرض مفهوم كفاءة السوق وكيفية تحقيقها ومتطلباتها ومستوياتها المختلفة، ثم مفهوم سيولة السوق وأهم خصائص السيولة في أسواق الأوراق المالية، وسيعرض الفصل كذلك مفهوم صناع السوق ودورهم في تحقيق الكفاءة والتوازن بالسوق المالي.

ونظراً لما للأزمات من أثر وتأثير على كافة الأسواق المالية الدولية نتيجة التشابك القائم في الاقتصاد العالمي وجب التعرّيج لماهية هذه الأزمات في الفصل الرابع، وأهم مؤشراتنا، وأسبابها، وأثارها، وطرق أو سبل معالجتها وإدارتها لإمكانية تضادها مستقبلاً. كما سيركز هذه الفصل أيضاً على أهم الآليات التي من شأنها أن تُفعل وتُنمّي دور سوق الأوراق المالية من خلال جذب المدخرات ومن تم توجيهها وتعبئتها نحو الاستثمارات المختلفة، حيث تُعد هذه العملية أحد أهم أهداف سوق الأوراق المالية.

أما الفصل الخامس والأخير فيتناول عرضاً موجزاً للتجربة الليبية في الأسواق المالية من خلال سرد مسيرة سوق المال الليبي، منذ أن كان مجرد فكرة يتم تناولها في الندوات، والمؤتمرات العلمية، وورش العمل، إلى أن أصبح واقعاً ملموساً، أسهم في خصخصة جزء من بعض المؤسسات المملوكة للدولة الليبية. ودوره في نشر أسس وثقافة الاستثمار المالي.

ختاماً نسأل الله أن نكون قد وفقنا في تقديم مرجع مبسط ومفيد بين أيدي طلبتنا الأعزاء، والمهتمين بشؤون المال والاستثمار.

وما التوفيق إلا من عند الله، وهو ولي التوفيق

المؤلفان

غُرّة مُحرم 1441 هـ - 2019 م

محتويات الكتاب

الموضوع.....	الصفحة
المقدمة.....	

الفصل الأول مدخل في الأسواق المالية

2	تمهيد.....
4	مفهوم الأسواق المالية.....
6	التطور التاريخي للأسواق المالية.....
9	أركان السوق المالي.....
11	أهمية ودور سوق الأوراق المالية في دعم النشاط التمويلي والاستثماري.....
14	متطلبات تأسيس سوق الأوراق المالية.....
17	عوامل النجاح للسوق المالي.....
19	المصاعب التي تواجه أسواق الأوراق المالية.....
21	العلاقة بين الادخار والأسواق المالية.....
24	تقسيمات الأسواق المالية.....
25	سوق النقد.....
26	سوق رأس المال.....
26	السوق الحاضرة.....
26	السوق الآجلة.....
27	السوق الأولية.....
30	السوق الثانوية.....

31	.....السوق المنظمة
32	.....السوق غير المنظمة
32	.....السوق الثالث
33	.....السوق الرابع

الفصل الثاني أدوات الاستثمار في الأسواق المالية

38	.....تمهيد
39	.....أدوات الاستثمار المتداولة في أسواق النقد
45	.....أدوات الاستثمار المتداولة في أسواق الأوراق المالية
46	.....أدوات الملكية
47	.....الأسهم العادية
52	.....الأسهم الممتازة
54	.....مزايا الاستثمار في الأسهم
55	.....أدوات الدين
55	.....السندات
59	.....مزايا الاستثمار في السندات
60	.....المشتقات المالية
60	.....عقود الخيارات
62	.....العقود المستقبلية
63	.....الفرق بين عقود الخيار والعقود المستقبلية
64	.....مزايا الاستثمار في المشتقات المالية
64	.....عقود المبادلات
66	.....مقارنة عقود المبادلات بعقود المستقبليات

68	..... الأوراق المالية المخلقة.....
70	..... صكوك الاستثمار الإسلامية.....
71	..... تعريف الصكوك الإسلامية.....
71	..... الخصائص المميزة لصكوك الاستثمار الإسلامية.....
73	..... أنواع صكوك الاستثمار الإسلامية.....
74	..... أوجه الشبه والاختلاف بين الأسهم والصكوك والسندات.....
75	..... العوامل التي يجب مراعاتها عند اختيار الأوراق المالية.....
76	..... المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية.....
79	..... مؤشر سوق الأوراق المالية.....
80	..... علاقة مؤشر سوق الأوراق المالية بالحالة الاقتصادية.....
82	..... استخدامات مؤشرات السوق.....
83	..... بناء مؤشرات الأسواق المالية.....

الفصل الثالث

قواعد وإجراءات التعامل في الأسواق المالية

92	..... تمهيد.....
93	..... الأوامر التي يصدرها المستثمرون في الأسواق المالية.....
93	..... حجم الأوامر.....
94	..... تصنيف الأوامر التي يصدرها المستثمرون.....
96	..... الأوامر المحددة لسعر التنفيذ.....
98	..... الأوامر المحددة لوقت التنفيذ.....
100	..... الأوامر التي تجمع بين السعر ووقت التنفيذ.....
101	..... الأوامر الخاصة.....
105	..... كيفية سداد قيمة الصفقة.....
105	..... البيع على المكشوف.....

106	.....	عضوية سوق الأوراق المالية
108	.....	الإدراج
109	.....	شروط إدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية
110	.....	الإيداع والقيود المركزي
112	.....	صندوق ضمان التسويات
115	.....	كفاءة سوق الأوراق المالية
117	.....	خصائص السوق الكفاء
119	.....	أطراف السوق الكفاء
120	.....	الكفاءة التسعيرية
121	.....	الكفاءة التشغيلية
123	.....	أنواع المعلومات التي تؤثر على كفاءة سوق الأوراق المالية
124	.....	فروض مستويات كفاءة السوق
129	.....	سيولة سوق الأوراق المالية
129	.....	خصائص سيولة السوق
130	.....	وسائل تحقيق سيولة سوق الأوراق المالية
132	.....	صناع السوق ودورهم في تحقيق استقرار وكفاءة السوق
133	.....	مفهوم صناع السوق
134	.....	دور صانع السوق في استقرار سوق الأوراق المالية
135	.....	بعض الجهود لإنشاء صانع السوق في الأسواق العربية

الفصل الرابع

الأزمات أو الصدمات المالية بالأسواق المالية

140	.....	تمهيد
141	.....	مفهوم أزمة الأسواق المالية

143	..... أسباب الأزمات المالية.....
144	..... إدارة الأزمات.....
144	..... الآثار السلبية للأزمات المالية.....
145	..... أهم الحالات أو النماذج لأزمات الأسواق المالية.....
145	..... أزمة الاثنين الأسود.....
148	..... أزمة الأسواق المالية في جنوب شرق آسيا.....
150	..... أزمة سوق المناخ.....
156	..... المناخ الاستثماري وآليات تفعيل سوق الأوراق المالية.....
156	..... التنسيق بين سياسات السوق وإتباع سياسة مشجعة على الادخار.....
157	..... الوعي بأهمية الادخار والاستثمار في الأوراق المالية.....
158	..... تنشيط العرض والطلب في سوق الأوراق المالية.....
164	..... تنوع الأوراق المالية المصدرة في سوق الأوراق المالية.....
166	..... ضبط إيقاع العمل بالسوق غير المنظمة وتعدد جهات إصدار الأوراق المالية.....
167	..... تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.....
170	..... تشجيع التعاون الإقليمي.....

الفصل الخامس تجربة سوق المال الليبي

174	..... تمهيد.....
176	..... سوق الأوراق المالية الليبي ومراحلها التاريخية.....
183	..... مهام واختصاصات هيئة سوق المال الليبي.....
184	..... أهداف ووظائف شركة سوق المال الليبي.....
186	..... مجلس إدارة شركة سوق المال الليبي واختصاصاته.....
188	..... آلية عمل السوق.....
190	..... إصدار الأوراق المالية بسوق المال الليبي.....

191	.....إنشاء صناديق الاستثمار
191	.....صندوق حماية المستثمرين
193	.....أعضاء السوق وصناع السوق بسوق المال الليبي
196	.....إدراج الأوراق المالية للشركات المساهمة في سوق المال الليبي
199	.....تقسيمات سوق المال الليبي
203	.....الإيداع والقيود المركزي بسوق المال الليبي
214	.....آلية التداول ونظام التداول بسوق المال الليبي
219	.....ترتيب الطلبات و العروض
220	.....أنواع الأوامر في سوق المال الليبي
223	.....صندوق ضمان التسويات بسوق المال الليبي
225	.....مؤشر سوق المال الليبي
228	.....الخاتمة
232	.....المراجع