

جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
شعبة العلوم الاقتصادية ، تخصص : الاقتصاد الكمي

تحت عنوان :

مؤشرات أسواق الأوراق المالية

(دراسة مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021)

إشراف :

أ.د. محمد عيسى محمد

إعداد الطالبين:

صبار عبد القادر

محمود

بصغير عبد الحكيم

أعضاء اللجنة المناقشة:

الصفة	الاسم واللقب	الرتبة	عن الجامعة
رئيسا	مولود نورين	أستاذ محاضرا "أ"	جامعة مستغانم
مقررا	أ.د محمد عيسى محمد محمود	أستاذ التعليم العالي	جامعة مستغانم
مناقشا	د.دقيش مختار	أستاذ محاضرا "أ"	جامعة مستغانم

السنة الجامعية: 2021/2022

كلمة شكر

الفضل يهدى لأصحابه، ومن لا يشكر الناس لا يشكر الله، بفضل الله وعونه وبعد جهد ومثابرة، تم إنجاز هذا العمل المتواضع ونسأله التوفيق فيه.

ما كان هذا البحث ليرى النور لولا مساعدة بعض الأشخاص كان لهم الفضل في رسم معالم هذا البحث، والذين نتقدم إليهم بالشكر الجزيل ونحفظ جميلهم ما حيينا، ونبدأ بشكر خاص للأستاذ المشرف "محمد عيسى محمد محمود" الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته ونصائحه القيمة وتقديم يد العون لنا

كما نتقدم إلى كل من ساهم بجهد قل أو كثير في إتمام هذا المشروع إليهم جميعاً عظيم الشكر والعرفان.

الطالبين:

صبار عبد القادر

بصغير عبد الحكيم

الإهداء

نحمد الله حمدا يليق بجمال وجهه وعظيم سلطانه أنه لا يسعني في هذا المقام إلا أن أهدي ثمرة جهدي هذا إلى: من قال فيهما الرحمان " وبالوالدين إحسانا ... " ريحانة الدنيا ونور عيني إلى التي تعبث وقاست الكثير من أجلي وعلمتني أن الحياة كفاح و وراء كل تعب نجاح إلى من رضت بالقليل لتصنع منه الكثير لأمي الغالية . إلى من شاركني الماضي والحاضر بنبض أتجسمه وشوق عينيه علمني أن الإخلاص أساس النجاح ودفعتني بكل حزم أبي العزيز إلى كل إخوتي وأخواتي، إلى كل الأصدقاء والأحباب والأقارب .

إلى كل الأساتذة في كل المراحل، إلى كل من نسيم قلبي ولم ينسهم قلبي إلى زملاء
الدفعة.

الطالب :

صبار عبدالقادر

الإهداء

إلى من أفضلها على نفسي ولم لا فلقد ضحت من أجلي، ولم تدخر جهداً = في سبيل
إسعادي على الدوام (أمي الحبيبة).

نسير في دروب الحياة، ويبقى من يسيطر على أذهاننا في كل مسلك نسلكه.
صاحب الوجه الطيب والأفعال الحسنة، فلم يبخل علي طيلة حياته (والدي العزيز).
إلى أصدقائي وجميع من وقفوا بجواري وساعدوني بكل ما يملكون وفي أصعدة كثيرة.
أقدم لكم هذا البحث وأتمنى أن يحوز على رضاكم.

الطالب :

بصغير عبدالحكيم

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	شكر و تقدير
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول الأشكال
أ	مقدمة عامة
الفصل الأول : ماهية أسواق الأوراق المالية	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفهوم أسواق الأوراق المالية
3	المطلب الأول: التطور التاريخي للبورصة
4	المطلب الثاني: تعريف سوق الأوراق المالية وأهميتها
6	المطلب الثالث: وظائف وأنواع أسواق الأوراق المالية
12	المطلب الرابع: خصائص سوق الأوراق المالية
13	المبحث الثاني: تعريف وأنواع مؤشرات أسواق الأوراق المالية
13	المطلب الأول: تعريف المؤشرات
14	المطلب الثاني: أنواع المؤشرات
16	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	
18	تمهيد
19	المبحث الأول: نشأة وتطور بورصة الجزائر
19	المطلب الأول: نشأة البورصة
20	المطلب الثاني: أسواق بورصة الجزائر
22	المطلب الثالث: تنظيم بورصة الجزائر

25	المطلب الرابع: الإدراج في بورصة الجزائر والشركات المدرجة فيها
35	المبحث الثاني: أهم مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021
36	المطلب الأول: تطور رزمة البورصة ونشاط التداول
42	المطلب الثاني: تطور عدد الشركات المدرجة في البورصة
46	خلاصة الفصل الثاني
48	الخاتمة
51	قائمة المراجع
	ملخص

قائمة الجداول و الاشكال

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1	المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر	21
2	تطور رسملة بورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2021)	36
3	تطور نشاط التداول في سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	39
4	تطور عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	42
5	تطور تسعير أسهم الشركات المدرجة في السوق الرئيسية لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	44

قائمة الاشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
1	العلاقة التي تربط بين الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة	11
2	التسعيرة الرسمية لبورصة القيم	22
3	تطور رسملة بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	37
4	الحجم المتداول في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	41
5	القيمة المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	41
6	تطور عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	43

44	تطور تسعير أسهم الشركة المدرجة في السوق الرئيسية ببورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021	7
----	---	---

المقدمة العامة

المقدمة العامة:

لا تعتبر الأسواق المالية أسواق حديثة بل ترجع إلى الماضي البعيد ، إلا أنها لم تأخذ شكلها الحديث الذي تعرفه اليوم، إلا بمرور الوقت حيث مرت بمراحل كثيرة ومتعددة حتى أصبحت اليوم تشكل المركز الحيوي في النظم المعاصرة، خاصة النظم الرأسمالية حيث تلعب الأسواق المالية دورا بالغ الأهمية وذلك للمهام التي تؤديها و المتمثلة أساسا في ربط قطاعات الفئات الاقتصادي بقطاعات العجز مما جعلها تمثل أحد المصادر الهامة لتوفير فرص الإستثمار لقطاعات الفئات المالي ومصدرا حيويا لتمويل قطاعات العجز، لذا على الدولة أن توليها إهتماما خاصا نظرا لكونها ترتبط بمعظم أوجه النشاط الاقتصادي.

وذلك من خلال إصدارها للأوراق المالية أسهما كانت أو سندات. إذ تلعب سوق الأوراق المالية دورا كبيرا في خلق السيولة، فتؤثر سوق الأوراق المالية على النشاط الاقتصادي من خلال خلقها للسيولة النقدية، حيث تحتاج العديد من الاستثمارات المربحة إلى التزام طويل الأجل بتوفير رأس المال، ولكن المستثمرين وخاصة حملة الأسهم لا يخططون للاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكونها إلى الأبد، في حين أنهم لا يمكنهم استرداد قيمتها من المؤسسات التي أصدرتها .

إن الدور الاقتصادي الذي تلعبه سوق الأوراق المالية يرتبط أساسا بجانبها المالي، حيث أن مشاركة رؤوس الأموال الأجنبية في الاستثمارات المحلية، يزيد من مردودية المؤسسات الاقتصادية الخاصة والعامة و ، هذا ما يعود بالإيجاب على الاقتصاد الكلي ليووجهه نحو الإنعاش و التسريع من وتيرة التنمية. هذا الهدف الذي تسعى إليه العديد من البلدان، لهذا فقد أصبحت اليوم تولي اهتماما أكبر بسوق الأوراق المالية لبلوغ غايتها المرجوة. ولقد عمل المختصون على إيجاد وسيلة لقياس التغيرات التي تحدث في المنتجات المالية المطروحة للبيع والشراء ومن جهة أخرى تحسين وضعية الاقتصاد وإمكانية التنبؤ بها، وهنا بدأت أهمية المؤشرات البورصية تظهر في توضيح اتجاه الأسعار في البورصة، ولكن هناك باحثون يخالفون هذا الرأي، ذلك أن الأدوات المالية بصفة عامة والإفراط في استعمال المؤشرات بصفة خاصة قد ساهما بقسط كبير في انهيار البورصات العالمية في سنة 1987 كما أدى استعمال المكثف للمؤشرات في الاستيراد بها في المعاملات لا سيما اتخاذ القرارات الاستثمارية إلى سيطرتها على البورصات العالمية سيطرة كلية ومهدت لظهور المؤشرات المالية.

تعود فكرة إنشاء بورصة الجزائر في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي أعلنت عنها الحكومة نهاية سنوات الثمانينات لإعادة هيكلة الاقتصاد الوطني لاسيما القطاع المالي منه، وهذا تماشيا معتبنا لنظام الاقتصاد الحر، لتتجسد على أرض الواقع سنة 1993 بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 ، حيث ومنذ نشأتها شرعت في تنصيب الأجهزة التنفيذية والتقنية اللازمة للمعاملات على القيم المنقولة المقبولة في البورصة، وبذلك فتحت المجال أمام المؤسسات الاقتصادية للحصول على مصدر تمويلي جديد لتوسيع استثماراتها من خلال القيام

بعدة اصدارات للقيم المنقولة كمرحلة أولى ضمن الأسواق المختلفة لبورصة الجزائر بما فيها سوق الأسهم، ثم الانتقال فيما بعد من مرحلة الاصدار إلى مرحلة تداول هذه الاصدارات.

أولا - الإشكالية

يعتبر وجود سوق أوراق المالية من المتطلبات الأساسية لتحقيق معدلات نمو عالية ومستمرة و بالتالي تحقيق أهداف السوق و الجزائر كغيرها من الدول النامية تتطلع إلى تحديث و تعميق تقوية هذه السوق . وانطلاقا مما سبق يمكن صياغة إشكالية الموضوع في السؤال الجوهري التالي.

ماهي أهم مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر، وكيف يمكن قياسها؟

وللإحاطة والإلمام بهذا الإشكال نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ماذا يقصد بالمؤشر؟

- ماذا نعني بالسوق المالي؟

- كيف نشأت بورصة الجزائر؟

- ماهي طبيعة مؤشرات بورصة الجزائر؟

ثانيا- الفرضيات

بغرض تقديم إجابات على التساؤلات السابقة إرتأينا إقتراح الفرضيات التي سنختبر مدى صدق محتواها في بحثنا هذا و التي هي على النحو الآتي:

تلعب مؤشرات أسواق الأوراق المالية دوراً هاماً في إعطاء صورة سريعة وعمامة عن تطور وأداء أسواق الأوراق المالية.

- بورصة الجزائر تشهد نموا محدودا وضعيفا في نشاطها رغم تسعير العديد من الأسهم بها.

ثالثا- أهمية البحث

تأتي أهمية هذه الدراسة من التأكيد المتزايد للباحثين الاقتصاديين والمستثمرين في أسواق الأوراق المالية على أهمية ودور المؤشرات المستخدمة في أسواق الأوراق المالية في الاقتصاد بشكل عام وفي أسواق الأوراق المالية بشكل خاص، وبخاصة بعد أن تحولت إلى أداة من الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية.

رابعا- أهداف البحث

نسعى من خلال هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

- التعريف بسوق الأوراق المالية و بالمؤشرات المستخدمة فيه.

-دراسة مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2021)

خامسا- حدود الدراسة

إن الطبيعة التي يتميز بها موضوع دراستنا جعلت حدوده تعرف تصنيفين، هي على النحو الآتي:

- الحدود المكانية: تتركز بشكل كبير في الجزائر من خلال دراسة بورصة الجزائر.

- الحدود الزمانية: حددت بالفترة الممتدة بين (2013-2021)

سادسا- مبررات و دوافع إختيار الموضوع

هناك عدة مبررات يمكن تلخيصها فيما يلي:

- كونه متعلق بالبورصات و التي تعتبر مهمة لإقتصاد أي دولة.

- يندرج الموضوع في إطار المواضيع المتجددة و القابلة لإعادة الإختبار دوما.

- كون الموضوع يندرج ضمن التخصص الدراسي.

سابعاً- المنهج المستخدم في الدراسة

ستعتمد الدراسة على المنهج الوصفي الذي سيمح التعرف على الجوانب النظرية للأسواق الأوراق المالية، والتحليلي من خلال تحليل مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر.

ثامنا- خطة و هيكل البحث

للإجابة على الإشكالية و الأسئلة الفرعية المطروحة في بحثنا هذا و بغية تحقيق الأهداف المسطرة في دراستنا إرتأينا تقسيم هذا البحث إلى:

الفصل الأول: "ماهية أسواق الأوراق المالية" و الذي يحدد ماهية أسواق الأوراق المالية (البورصة) و مهامها و الأطراف المتدخلة فيها بالإضافة إلى الأوراق المالية المتداولة فيها.

الفصل الثاني " مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013 - 2021" سنتناول فيه ماهية المؤشرات و ماهية بورصة الجزائر و اطار عملها بالإضافة إلى تحليل مؤشرات أدائها.

الفصل الأول

ماهية أسواق الأوراق المالية

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

تمهيد :

تلعب أسواق الأوراق المالية دور كبير في الاقتصاد سواء بالنسبة للدول المتقدمة أو للدول النامية كما أنها تعتبر من أهم المصادر التمويلية عن طريق تعبئة المدخرات وتوجيهها للمشاريع الاستثمارية، لهذا تسعى معظم الدول لتطويرها من أجل النهوض باقتصادها الوطني وتمويل مشاريعها الاستثمارية بدلاً من الاحتفاظ بالأموال في شكل سيولة فقط.

وفي هذا الإطار سيتم التطرق الى هذا الفصل من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: مفهوم أسواق الأوراق المالية

المبحث الثاني: تعريف وأنواع مؤشرات اسواق الأوراق المالية

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

المبحث الأول: مفهوم أسواق الأوراق المالية

المطلب الأول: التطور التاريخي للبورصة

قبل التطرق إلى مفهوم أسواق الأوراق المالية (البورصة) وتحديد صفاتها ومقومات إنشائها لابد لنا في البداية التطرق إلى الظروف نشأتها وتطورها التاريخي.

1. نشأة وتطور بورصة الأوراق المالية: إرتبط تطور بورصة الأوراق المالية تاريخيا بالتطور الصناعي والإقتصادي الذي شهدته أغلب دول العالم خاصة منها الدول الرأسمالية، حيث يعود أصل نشأة بورصة الأوراق المالية إلى الفكرة تعدد النقد التي ولدت مهنة الصرافة، فقد كلف حكام اليونان في عام 527 قبل الميلاد الصرافين بتبديل عملات الزائرين بالمدن المتواجدين ، لتنتشر هذه المهنة وتتطور بعد ذلك بشكل سريع. وقد تأثرت هذه المهنة بعد دخول أوروبا في مرحلة العصور المظلمة، لتشهد هي بدورها مرحلة سكون و غياب كامل بإستثناء المنطقة العربية - وقد دامت هذه المرحلة حوالي 550 عام- ، وقد عادت لتظهر في بعضا الجمهوريات الإيطالية (كجنوة وفينيسيا وفلورنسا) بفضل إزدهار تجارهم الشرق أين تبوأ مركز = ا مرموقا عالميا وبدأت رؤوس الأموال تتدفق عليها بكثافة ما إستدعى إعادة ظهور مهنة الصرافة، وفي بداية القرن الرابع عشر تحولت نحو مدينة (بروج) البلجيكية، أين كانت تتجمع العائلات الست الكبرى في مجال الصرافة بشكل دوري في منزل الرئيس الذي كان يدعى (فان دي بورز).

وقد كانت هذه الإجتماعات تتولى كتابة بوالص التأمين وكل ما يمت بصلة لعمليات بيع وشراء النقود وبالتالي الفندق الذي تمتلكه عائلة (فان دي بورز) قبلة للتجار من كافة مناطق العالم وقد تطور التعامل بين التجار بعد ذلك وأصبحت التعاملات فيما بينهم تتم في شكل عقود وتعهدات، كما إستبدلت البضائع الحاضرة بالتزامات مستقبلية قائمة على الثقة بين الأطراف المتعاملة وأصبح بذلك لفظ (bourse) يعبر عن المكان الذي يجتمع فيه التجار والمتعاملين، وقد كانت هذه الإجتماعات تتم بشكل منظم ودوري وقيل أن لفظ بورصة يعني (كيس النقود) ويرجع إطلاق هذا اللفظ إلى أكياس النقود التي كان التجار يحملونها معهم إلى هذه السوق.

ويعتقد المؤرخون أن سنة 1339م هي السنة التي ولد فيها مفهوم البورصة نسبت = ا إلى إسم عائلة (فان دي بورز)، وقد إرتفع عدد وسطاء الصرافة بشكل كبير بعد ذلك لأجل تيسير العمليات التجارية بين البائعين والمشتريين، وكانت تتحدد أسعار العملات وفقا لغزارتها أو ندرتها (أي وفق لعرضها وطلبها)، وقد إنتقل هذا الدور الهام إلى مدينة بلجيكية أخرى بعد ذلك هي مدينة (إنفرس)، والتي اعنبرت كمركز رسمي لكافة أنواع التجارة الدولية وتعتبر أول سوق نقدية ظهرت في أوروبا، وهكذا تبلور مفهوم البورصة كسوق منظم للتداول، غير أن طبيعة الصفقات والعقود المبرمة داخلها كانت مختلطة ومتنوعة وغير مفرزة، حيث كان يجريها تداول السلع المختلفة وتداول الأوراق التجارية لأن الأوراق المالية من أسهم وسندات لم تظهر بعد في ذلك الوقت. وتعتبر بورصة ليون

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

الفرنسية الأقدم والأكثر أهمية في فرنسا والتي ظهرت في سنة 1595م، أما بورصة باريس لمتحضى بأهمية كبيرة إلا بعد سنة 1639م، خاصة بعد ظهور عملاء الصرف الذين تخصصوا في حسم الكمبيالات التجارية، وقد تحولت هذه البورصات في النصف الثاني من القرن السابع عشر إلى منظم لحركة وتداول رؤوس الأموال، وبرز هذا الدور بشكل لافت بعد إنتشار شركات المساهمة وتوجه الحكومات والملوك للإقتراض من أجل تمويل نفقات الدول و تمويل الحروب فضلا عن إحتياجات شركات المساهمة للتمويل، ما أعطى دفعة قوية للتعامل بالصكوك المالية والذي أدى بدوره إلى ظهور بورصات الأوراق المالية.¹

المطلب الثاني: تعريف سوق الأوراق المالية وأهميتها

1-تعريف سوق الأوراق المالية:هناك عدة تعاريف لسوق الأوراق المالية يمكن ذكر منها مايلي:

-**التعريف الأول:**سوق الأوراق المالية هي أماكن اجتماع تجرى فيها المعاملات في ساعات محددة من قبل، ومعلن عنها على الأوراق المالية، وذلك عن طريق سماسرة محترفين مؤهلين ومتمخضين في هذا النوع من المعاملات، على أن يتم التعامل بصورة علنية سواء بالنسبة ل الأوراق المالية، أو بالنسبة ل لأسعار المتفق عليها عن كل نوع²

-**التعريف الثاني:** سوق الأوراق المالية هي عبارة عن مكان يلتقي فيه المشترون والبائعون خلال ساعات معينة من النهار ل التعامل في الصكوك المالية الطويلة الأجل، حيث يتم فيها مبادلة تلك الصكوك برؤوس الأموال المراد الاستثمار فيها³

-**التعريف الثالث:**(البورصة) هو فضاء مادي (بنائية) أو افتراضي (منظومة إلكترونية) يتجمع فيه البائعون والمشترون لتداول الأوراق المالية، وتتحدد فيه أسعار التبادل في سوق الأوراق المالية وفقا لقانون العرض والطلب. وتضم سوق الأوراق المالية سوقا أولية (سوق الإصدات) ، طرح فيها الأوراق المالية لأول مرة، وسوقا ثانوية ت تداول فيها الأوراق التي سبق إصدارها⁴

أهمية سوق الأوراق المالية

سوق الأوراق المالية هي أداة شفافة حيث تكشف الحالة المالية والإدارية لكل مؤسسة، كما تعكس الحالة العامة لاقتصاد معين أو لقطاع معين، أو للشركات العالمية العملاقة. يفضل المشاركون في السوق أن تتعدل الأسعار بسرعة وفقا للمعلومات الجديدة (الخارجية) فيما يتعلق بالعرض والطلب على الأصول. وتتمثل الوظيفة الأساسية

¹ بن دحان الياس، الأزهر دور تفعيل تكامل البورصات العربية في دعم التكامل الإقتصادي العربي، الماجستير، جامعة محمد خيضر- بسكرة- 2013

² محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية ل لنشر والتوزيع، ص: 272.

³ عبد الباسط وفا محمد حسن، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات القطاع العام إلى الملكية الخاصة،

دار النهضة العربية، 1996، ص: 25.

⁴ الجزيرة ، سوق الأوراق المالية، <https://cutt.us/4wCVz> تاريخ الاطلاع: 2022/04/03

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

لأسواق المال في نقل الأموال من الأطراف التي يتوفر لديها فائض من الأموال (مدخرات) إلى الأطراف التي تعاني من عجز في الأموال. وجدت أسواق الأوراق المالية في الأساس لتدبير رغبات وحاجات المتعاملين ، ومن ثم أضحت ضرورة حتمية استلزمها المعاملات الاقتصادية بين البشر والمؤسسات والشركات. وتعمل الأسواق على تحقيق موازنة فعالة ما بين قوى الطلب وقوى العرض وتتيح الحرية الكاملة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات. وتزداد أهمية أسواق الأوراق المالية ودورها يتجلى في:⁵

- السماح للشركات بتأجيل جمع الأموال المنخلة لتقديم الأسهم وسندات الشركات.

- يتيح للمستثمرين العاديين أن يشاركون في الإنجازات المالية للشركات وأن يحققوا الأرباح عن طريق مكاسب أسهمهم.

تمكن البورصة المستثمر من كسب المال عن طريق توزيعات الأرباح مما يمكن حدوث خسائر أيضا =

سوق الأوراق المالية يحاول أن يقدم مساحة عمل متكافئة لجميع الأفراد.

- يعمل سوق الأوراق المالية كمنصة يتم فيها وعن طريقها توجيه مدخرات الأفراد بالإضافة إلى

استثماراتهم في المقترحات الاستثمارية المنتجة، فعلا المداد الطويلة عملا لبورصة فيتكون رأس المال والنمو الاقتصادي للبلد.⁶

وتستمد الأسواق المالية أهميتها أيضا من وجودها ومن الدور المتعدد الأوجه والجوانب الذي تقوم به، فهي أداة فعل غير محدودة في الاقتصاد القومي، تؤثر في مختلف جوانب النشاط الاقتصادي ومجالاته، وفي الوقت نفسه تتأثر كباقي تلعب أسواق الأوراق المالية دورا = بالغ الأهمية في جذب الفائض من رأس المال غير الموظف وغير المعبأ في الاقتصاد القومي وتحويله من مال عاطل حامل إلى رأس مال موظف وفعال في الدورة الاقتصادية ، وذلك من خلال عمليات الاستثمار التي يقوم بها الأفراد أو الشركات في الأسهم والسندات والصكوك التي يتم طرحها في أسواق الأوراق المالية .

وتعمل أسواق الأوراق المالية على توفير الموارد الحقيقية لتمويل المشروعات من خلال طرح الأسهم أو السندات أو إعادة بيع كل من هذه الأسهم والسندات المملوكة للمشروع ومن ثم تأكيد أهمية إدارة الموارد النقدية للمشروع عافضلا = عن ذلك توفر أسواق الأوراق المالية قنوات ومداهيل سليمة أمام الأفراد ولا سيما صغار المستثمرين، كما أنها أداة رئيسية لتشجيع التنمية الاقتصادية في الدول وتحقق جملة من المنافع الاقتصادية منها منافع الحياة والتملك والانتفاع والعائد الاستثماري المناسب كما تمثل حافزا = للشركات المدرجة أسهمها في تلك الأسواق على متابعة التغيرات الحاصلة في أسعار أسهمها ودفعها إلى تحسين أدائها وزيادة ربحيتها مما يؤدي إلى

⁵ أ. د. صبيح محمد اسماعيل أ. د. مهدي معيض السلطان، أهمية سوق الأوراق المالية، 2021/11/28 ص: 147 - 149

https://almerja.net/reading.php?idm=160638 تاريخ الاطلاع: 2022/04/12

⁶ دعاء موهي، تعريف البورصة ووظائفها وهما في الاقتصاد، 2022/04/24، <https://www.almsal.com/post/1098019>.

تاريخ الاطلاع: 2022/05/27

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

تحسن أسعار أسهم هذه الشركات وكلما كانت أسواق الأوراق المالية فعالة كانت أكثر قدرة على تحقيق رسالتها الحيوية في دعم وتوطيد الاستقرار الاقتصادي للدولة وذلك من خلال:

- 1: توفير الحافز والدافع الحيوي لدى المستثمرين من خلال تحقيق السعر العادل للأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية وحماية الأطراف المتبادلة.
- 2: القدرة على توفير وإعادة تدوير كم مناسب من الأموال لتحقيق السيولة اللازمة للمجتمع، ودعم الاستثمارات ذات الآجال المختلفة.
- 3: رفع درجة الوعي الجماهيري بأهمية التعامل في أسواق الأوراق المالية وتحويلهم إلى مستثمرين فاعلين في الاقتصاد القومي.
- 4: المساعدة في زيادة مستويات الإنتاج في الاقتصاد من خلال تمويل الفرص الاستثمارية التي تؤدي إلى رفع مستويات الإنتاج ومن ثم رفع مستويات التشغيل أو التوظيف ومن ثم تحقيق مستويات أفضل للدخول سواء على المستوى الفردي أو المستوى القومي.
- 5: تمويل عملية التنمية الاقتصادية وذلك بمساعدة حكومات الدول على الاقتراض من الجمهور لأغراض تمويل مشروعات التنمية والإسراع بمعدلات النمو الاقتصادي لديها.⁷

المطلب الثالث: وظائف وأنواع أسواق الأوراق المالية

1. وظائف أسواق الأوراق المالية:

يمكن تلخيص وظائف سوق الأوراق المالية في النقاط التالية:

- أداة تمويل الاقتصاد عن طريق جذب المدخرات من الأعوان الاقتصاديين من أجل تمويل الاقتصاد، وهذا عن طريق تجميع رؤوس الأموال من المتعاملين الاقتصاديين، الذين يتمتعون بالقدرة على التمويل الذاتي.
- فسوق الأوراق المالية تضمن للمؤسسات المالية على المدى الطويل، تسهيل عملية النمو لها، كما تسمح للدولة من أداء سياستها الاقتصادية بقدر كبير من الأداء.
- كما تعمل سوق الأوراق المالية على توجيه الفوائض للمؤسسات الاقتصادية ذات العجز في التمويل والتي تريد توسيع نشاطها من أجل المساهمة في التنمية وتطوير هذه المؤسسات الاقتصادية، بالإضافة إلى أنها تؤمن للدولة

⁷ أ.د. صبيح محمد اسماعيل أ.د. مهدي معيض السلطان، أهمية سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص: 147-149

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

موارد إضافية تساعد على تحقيق سياستها الاقتصادية والاجتماعية، فهي إذنتمثل القناة الكاملة للتمويل المباشر والسريع والأمثل بين المدخر والمستثمر⁸.

-أداة لتوفير فرص استثمارية متنوعة: تتنوع هذه الفرص وتتفاوت من خلال الخطر المرتبط بالأوراق المتداولة في سوق الأوراق المالية، ويكون ذلك من خلال كثرة وتنوع هذه الأوراق، وتوفير البيانات والمعلومات عن هذه الأوراق التي يتم التعامل بها، فالبورصة تصدر نشرة بالأسعار الرسمية لهذه الأوراق كل يوم، مبينة بذلك الأوراق التي حدث عليها التعامل وحركة الأسعار الخاصة، مما يمكن المستثمر من مقارنة ودراسة مدى الإقبال على الأنواع المختلفة من هذه الأوراق، وبالتالي يعتبر مرشداً عند اختياره للأوراق المالية التي يرغب في الاستثمار فيها⁹.

-أداة ومؤشر للحالة الاقتصادية: تساعد الأوراق المالية في تحديد الاتجاهات العامة في عملية التنبؤ، فهي تعتبر المركز الذي يتم فيه تجميع التذبذبات التي تحدث في الكيان الاقتصادي، وتسجيلها، وحجم المعاملات مقيد بالأموال السائلة المتداولة، والأسعار. وما يستخلص من جداول الأسعار العامة يعبر عن ارتفاع الميل أو هبوطه لدى المنتجين، وهذا للمعلومات تساعد على توجيه المستثمر إلى الأوراق المالية التي تدر عليهم الأرباح التي يرغبونها، منها ما يتعلق بصغر حجم هذه المدخرات، ومنها ما يتعلق أيضاً بعدم معرفتهم بفرص الاستثمار المتاحة والمجدية، مما يجعلهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر ما يخزنونه من أموال، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة رؤوس أموال الشركات والمؤسسات الاستثمارية، وبالتالي زيادة معدل النمو الاستثماري الذي ينعكس على معدل نمو اقتصادي بالزيادة.

-أداة مساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي،، حيث أن عمليات البيع والشراء في سوق الأوراق المالية تعد مظهراً من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في أسواق الأوراق المالية الدولية، أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.

-أداة مساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، وهو ما يصاحب نمو وازدهار اقتصادي، وهذا الأمر يتطلب توافر عدة سمات في سوق الأوراق المالية نذكر منها:

-كفاءة التسعير: بمعنى أن الأسعار تعكس كافة المعلومات المتاحة.

-كفاءة التشغيل: بمعنى أن تتضاءل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد مقارنة بالعائد الذي يمكن أنتسفر عنه تلك المعاملات.

-عدالة السوق: بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل من يرغب في إبرام الصفقات.

⁸ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، الدكتوراه، جامعة الجزائر كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، (2006)ص:

⁹ منير إبراهيم هندي ورسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، مكتبة الإشعاع، مصر، 1997 ص: 04

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

- الأمان: يقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والتدليس، وغيرها من الممارسات اللاأخلاقية التي تعتمد إليها بعض الأطراف .
- أداة لتقويم الشركات والمشروعات: حيث تساهم أسواق الأوراق المالية في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو بالفشل، فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها، أو على ضعف مركزها المالي، وهو ما يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها، أو في سياساتها أملا في تحسين مركزها .
- أداة لتمويل المؤسسات وخلق السيولة، يمكن اعتبار سوق الأوراق المالية قناة تسمح بالانتقال مناقضات الإقراض إلى اقتصاديات أوراق المال، بما يكفل التحول من نظام التمويل غير المباشر إلى نظام التمويل المباشر، حيث تتمكن المؤسسات من ضمان تمويلها بطريقة مباشرة، انطلاقا من عرض أوراقها المالية مباشرة للاكتتاب في السوق .
- أداة للحد من معدلات التضخم في هيكل الاقتصاد الوطني، حيث تساعد سوق الأوراق المالية على جذب المدخرات من الأفراد والمؤسسات وبالتالي امتصاص فائض السيولة النقدية واتجاه هذه المدخرات نحو الاستثمار بدلا من الاستهلاك .
- أداة جذب للاستثمارات الأجنبية، وتوطيد التكنولوجيا عن طريق الاستفادة من التطورات المالية والاقتصادية العالمية، حيث تعمل سوق الأوراق المالية على زيادة الترابط مع العالم الخارجي عن طريق ارتباطها بالأسواق المالية الدولية .

77- أداة غير رسمية للرقابة الخارجية على كفاءة السياسات الاستثمارية، التمويلية، التشغيلية والتسويقية للشركات المدرجة أوراقها المالية فيها، وعليه فإن الشركات تتبع إدارتها سياسات كفنة تحقق نتائج أعمال جيدة، وتحسن أسعار أسهمها في السوق، أما الشركات التي تعاني من سوء الإدارة فان نتائج أعمالها، لن تكون مرضية لذلك فإن أسعار أسهمها تنخفض في السوق.¹⁰

2. أنواع أسواق الأوراق المالية:

تنقسم أسواق الأوراق المالية إلى عدة أقسام حسب عدة معايير يمكننا إيجازها في الآتي:

تقسيمات الأسواق المالية: يمكن تقسيم السوق المالي من حيث الإصدارات إلى قسمين أساسيين هما السوق الأولي والسوق الثانوي، كما يمكن تقسيم السوق المالي من حيث الأوراق المالية المتداولة فيه إلى السوق النقدي

¹⁰ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، مرجع سبق ذكره ص: 48

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

وسوق راس المال وسوق الأوراق المالية المشتقة ، كذلك يمكن تقسيم السوق المالي من حيث مكان الانعقاد إلى سوق منظم وسوق غير منظم، وفيما يلي سنستعرض تفصيلات هذه التقسيمات.

تقسيم السوق المالي من حيث الإصدارات:

أولا ٥ : السوق الأولي

ويتم في هذا السوق التعامل بالأوراق المالية (الأسهم والسندات) عند إصدارها لأول مرة عندما تقوم الشركات الجديدة عند تأسيسها بطرح رأسمالها على أوراق مالية ودعوة الجمهور للاكتتاب فيها لذلك يطلق على هذا السوق

ب: سوق الإصدار. بمعنى أنها السوق ذات العلاقة المباشرة بين مصدر الورقة المالية والمكتتبون يتم إصدار هذه الأوراق المالية من المنشآت والمؤسسات والوحدات الإقتصادية لأول مرة بغرض الحصول على الأموال لتمويل احتياجاتها المالية وتتمثل الإصدارات في هذه السوق في إصدارات الأسهم التي تطرحها الشركات القائمة من أجل زيادة رؤوس أموالها بالإضافة إلى السندات سواء كانت صادرة عن شركات أو عن شخصية من الشخصيات الاعتبارية التي يحقلها الإصدار. ويمثل عرض الأوراق المالية في سوق الإصدار في نفس الوقت

الطلب على الإستثمار وفيما يلي الأهداف الرئيسية للأسواق الأولية

- للترويج لشركة جديدة.

- لتوسيع شركة قائمة.

- لتنويع الإنتاج.

- لتلبية متطلبات رأس المال العامل العادية.

- للاستفادة من الإحتياجات.

وتقدم الأوراق المالية المتاحة لأول مرة من خلال السوق الأولية. ومصدرها قد يكون شركة جديدة (عند تأسيس شركة) أو شركة قائمة (من أجل زيادة رأس مالها). فالسوق الأولية تعتبر بمثابة المصنع أو المصدر بنسبة للشركة. وللمصرفيين والمستثمرين والسماسرة بمثابة قناة لتوزيع. حيث أنها تأخذ المسؤولية في بيع الأسهم للجمهور.¹¹

ثانيا ٥ : السوق الثانوي:

وعند قيد الورقة المالية في البورصة يبدأ التداول عليها بيعا وشراء بينا للمستثمرين بعضهم البعض دون أن تكون الشركة المصدرة طرفا في هذه العمليات، ويتم التداول بسعر يختلف عن سعر الإصدار يسمى سعر التداول أو سعر السوق يتحدد حسب العرض والطلب على الورقة المالية بالبورصة، ويطلق على التداول بالبورصة السوق الثانوي

¹¹ الأستاذ عبد الحفيظ خزان، الدكتور عبد الله غالم ، أسواق الأوراق المالية ، مجلة الاجتهاد القضائي العدد الحادي عشر جامعة احمد خيضر، بسكرة

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

أو سوق التداول"، وبالتالي فتلك السوق هي سوق الاستثمار الحقيقي أو كما يراها (صانعو السوق في أمريكا) بأنها السوق الديناميكية للمضاربة في أسواق رأس المال.

السوق المنظمة: ويطلق عليها أيضا لفظ البورصة وهي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة وفق الشروط التي يحددها قانون أو نظام السوق المالي، ويكون لها مكان محدد أين يتم تداول الأوراق المالية المكتتب فيها من قبل حامل هذه الأوراق وبين مستثمر آخر بالبيع والشراء.

هذا ويدار هذا المكان بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق، ويشترط التعامل فقط بالأوراق المالية المسجلة لديه، كما أن هناك معايير وشروط محبذة يتطلب استيفاؤها ومصاريف ورسوم تسجيل يتعين تسديدها، فعمليات الإدراج في البورصة تخضع لشروط تحدد طبيعة الشركات التي يسمح بتداول أسهمها وتختلف هذه الشروط حسب طبيعة البلد من حيث حجم الأصول وعدد الأسهم وعدد المساهمين¹².

ويسمح وجود مثل هذه الأسواق بالحفاظ على استمرارية ونشاط التعامل بالأوراق المالية، ويسهل للمستثمرين التعرف على آلية تحديد السعر حيث أن معرفة الأسعار تساعدهم على تخصيص مواردهم المالية بكفاءة أعلى، فالبورصة لها دور هام في تحقيق عدالة الأسعار وذلك من خلال الانتقاء الواسع بين العرض والطلب مما لديها من أجهزة وإمكانات اتصالات الممارسة ببعضهم البعض وبعملائهم.

كما تحقق السوق المنظمة أسعار عادلة بإلزام الشركات المقيدة فيها بتقديم المعلومات الكافية من أعمالها وبالتالي تنخفض أعمال المضاربة التي ليس لها أساس اقتصادي سليم.

السوق غير المنظمة: وهي التي تتم على أساسها المعاملات خارج البورصات، ويطلق عليها المعاملات على المنضدة أو السوق الموازية، وهذه السوق لا تمثل مكانا معيناً يتم فيه تداول الأوراق المالية، ولكنها تتكون من عدد المتعاملين في هذه الأوراق المنتشرين في أماكن متفرقة داخل الدولة. وتكون طريقة التداول بواسطة بيوت السمسة من خلال استخدام شبكة كبيرة من الاتصالات السريعة التي تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين، ومن خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر أن يختار أفضل الأسعار.

ويتصف هذا السوق بالديناميكية العالية والمرونة الكبيرة، لأن جميع الصفقات تتم بسرعة من خلال استخدام وسائل الاتصال المتاحة ودون الحاجة إلى أن يلتقي البائع مع المشتري، حيث يتم استخدام شبكات الاتصالات السريعة التي تربط بين الوسطاء والمستثمرين، مما يعني أن عمليات التداول تتم بين حامل ورقة المالية وبين المشتري دون الحاجة لحضور مصدري الورقة المالية، ويتم تحديد سعر التداول من خلال عمليات التفاوض التي تتم بين المتعاملين في السوق¹³.

¹² دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة للطبع والنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص: 55.

¹³ رشام كهنة الأسواق المالية مطبوعة موجهة لطلبة الماستر علوم المالية والمحاسبة، علوم اقتصادية، وعلوم تجارية 2016 جامعة البويرة ص: 24.

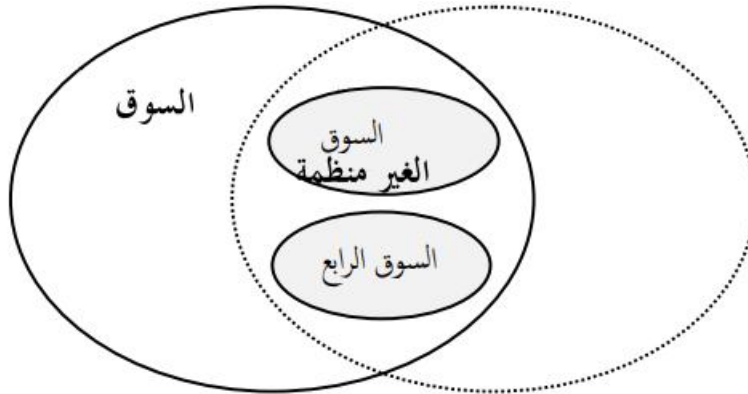
الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

وتنقسم السوق غير المنظمة إلى ما يلي:

السوق الثالثة: تعد السوق الثالث قطاع من السوق غير المنظمة ، الذي يتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء الاسواق المنظمة وإن كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية في تلك الأسواق . وتمثل هذه البيوت في الواقع أسواقا مستمرة على استعداد في أي وقت لشراء أو بيع تلك الأوراق وبأي كمية مهما كبرت أو صغرت . وكما هو واضح فإنها تمارس دورا = منافسا = للمتخصصين أعضاء السوق المنظمة . أما العملاء الذين يتعاملون في هذه السوق فهم المؤسسات الاستثمارية الكبيرة ومحافظ الأوراق المالية التي تديرها البنوك لحساب الغير . كما يفلكييجاد بعضا = من بيوت السمسرة الصغيرة التي لا تجد ممثلين لها في السوق المنظمة ، والتالي فهي تلجأ إلى بيوت السمسرة الكبيرة التي تعمل في السوق الثالث لتجد سبيلا لإجراء تعاملاتها¹⁴ .

السوق الرابع: هو سوق التعامل المباشر بين الشركات الكبيرة مصدرة الأوراق المالية وبين أغنياء المستثمرين دون الحاجة إلى سمسرة أو تجار الأوراق المالية، ويتم التعامل بسرعة وبتكلفة بسيطة من خلال شبكة اتصالات الكترونية وهاتفية حديثة وهو ما يشبه السوق الثالث لأن الصفقات تتم خارج البورصة أي خارج السوق المنظمة، وهذا التعامل بكل الأوراق المالية المتداولة داخل وخارج السوق المنظم ويوضح الشكل رقم (////) التالي العلاقة التي تربط بين الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة وكذا العلاقة بين السوق الثالث والسوق الرابع ، بحيث يشير التداخل الذي يظهر على ان السوقين الثالث والرابع هما جزء من السوق الثانوي بما أن المتعاملين بإمكانهم التعامل في الأوراق المالية في الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة¹⁵ .

الشكل (1-1) العلاقة التي تربط بين الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة:



الأستاذ عبد الحفيظ خزان، الدكتور عبد الله غالم ، أسواق الأوراق المالية ، مرجع سبق ذكره ص: 83

¹⁴ الأستاذ عبد الحفيظ خزان، الدكتور عبد الله غالم ، أسواق الأوراق المالية ، مرجع سبق ذكره ص: 82

¹⁵ رشام كهيبة، الأسواق المالية ، مرجع سبق ذكره ، ص: 25

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

المطلب الرابع: خصائص سوق الأوراق المالية

خصائص سوق الأوراق المالية:

هناك عدد من الخصائص التي تتميز بها أسواق الأوراق المالية عن باقي الأسواق الأخرى منها:

1. سوق الأوراق المالية يرتبط بالأوراق المالية طويلة الأجل ويكسب أهمية خاصة في تمويل المشروعات الإنتاجية التي تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة على أجل طويل
2. سوق الأوراق المالية تتسم بكونها أكثر تنظيماً من باقي الأسواق المالية الأخرى، نظراً لكون المتعاملين فيها من الوكلاء المتخصصين، وهناك شروط وقيود قانونية لتداول الأوراق المالية في هذا السوق، لذلك يمعظم البلدان هناك إدارات مستقلة ذات صلاحيات تدير العمليات في أسواق الأوراق المالية وتوفر للمتعاملين المعلومات الضرورية
3. الاستثمار في رؤوس الأموال يعتبر عائداً ومهم للمستثمرين بالدخل أكثر من اهتمامهم بالسيولة والأرباح الموزعة والمخاطرة التي يتعرض لها رأس المال.
4. الاستثمار في سوق رأس المال يكون أكثر مخاطرة وأقلها سيولة في الاستثمار السوفالأن أدوات الاستثمار فيه طويلة الأجل، مما يجعله مخاطرة سوقية أو سعرية النقدية وتنظيمية مختلفة
5. يتطلب سوق الأوراق المالية وجود سوق ثانوي، يتم تداول أدوات الاستثمار المختلفة فيه يتم تنشيط الاستثمار فيه وكذلك توفير سيولة نقدية ملائمة لأوراق المالية طويلة الأجل مما يزيد سرعة تداولها.
6. التداول في سوق الأوراق المالية يتطلب توفير المناخ الملائم، وكذا المنافسة التامة، وبالتالي تحديد الأسعار العادلة على أساس العرض والطلب
7. التداول في سوق الأوراق المالية الخاصة يتم من خلال الوسطاء ذوي خبرة في الشؤون المالية.
8. سوق الأوراق المالية تتميز بالمرونة، وبإمكانية استفادتها من تكنولوجيا الاتصالات فإن ذلك يعطي خاصية لأسواق المالية بكونها تتميز عن غيرها من أسواق السلع بأنها أسواق واسعة تمتد فيها صفقات كبيرة وممتدة قد يتسع نطاقها ليشمل أجزاء عدة من العالم في نفس الوقت
9. سوق الأوراق المالية ترتبط بالأوراق المالية طويلة الأجل، وتكتسب أهمية خاصة في تمويل المشروعات الإنتاجية التي تحتاج إلى أموال تسدد على أمد طويل

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

10. الاستثمار في سوق الأوراق المالية قد يكون أكثر مخاطرة وأقل سيولة من الاستثمار في سوق النقد، نظراً لكون أدوات الاستثمار فيه، مثل السندات طويلة الأجل يحتمل مخاطرة سعرية، سوقية، وتنظيمية مختلفة، وكذلك الأسهم على الرغم من أنها ذات عائد أكبر نسبياً إلا أن مخاطرها كبيرة أيضاً.

11. الاستثمار في سوق الأوراق المالية يعتبر ذو عائد مرتفع نسبياً، وبالتالي فإن اهتمام المستثمرين في سوق الأوراق المالية يكون نحو الدخل أكثر منه نحو السيولة والمخاطرة.¹⁶

المبحث الثاني: تعريف وأنواع مؤشرات أسواق الأوراق المالية

المطلب الأول: تعريف المؤشرات

هناك عدة تعريفات مختلفة للسياق للمؤشرات ، فإنه من المناسب تقديم بعض هذه التعاريف فيما يلي:

التعريف الأول: يعتبر الرقم القياسي أو المؤشر الممثل به عبارة عن معدل أو نسبة من المتوسطات الخاصة بالمجموعة من الأوراق المالية، وهذا يعني أن السلسلة الزمنية ل لأرقام القياسية تعد من ذات القاعدة من المعلومات بهدف أن تكون هذه الأرقام القياسية صالحة لمقارنة، لذلك يتم اختيار فترة ماضية والتي تعتبر بمثابة سنة الأساس والتي منها تحسب القيم الأصلية للرقم القياسي ومعه ننتقل إلى فترة مستقبلية. ويمكن أن نعرف المؤشر على أنه "أداة تستعمل للتعرف على اتجاهات وسلوك السوق المالية بصدق، أو كأداة لقياس التغيرات في الأسعار ومحاولة التنبؤ بها من خلال استخدام المؤشرات"¹⁷

التعريف الثاني: يقيس مؤشر سوق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق بالاستناد على عينية من أسهم الشركات التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنتظمة وغير المنتظمة أو كلاهما وغالباً ما يتم اختيار العينية بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس حالة سوق رأس المال المستهدف قياسه. يلاحظ من خلال التعريف أنه يعتمد على جملة من المعطيات نذكر منها:

-قيمة الأسهم الشركات.

-أسهم الشركات المنتظمة وغير المنتظمة.

كما يلاحظ أن القيمة تتحدد عن طريق حاصل ضرب الكمية المباعة من الأوراق المالية في سعرها .

ومن هذا المفهوم نستنتج أنه هناك نوعين من المؤشرات:

-مؤشر عام وهو يقيس حالة السوق بصفة عامة وهو المؤشر الذي يقيس حالة الإقتصاد الكلي

¹⁶ الأستاذ عبد الحفيظ خزان، الدكتور عبد الله غالم ، أسواق الأوراق المالية .مرجع سبق ذكره ، ص: 80

¹⁷ /أ/ حسني قبلان، مؤشرات أسواق الأوراق المالية دراسة حالة مؤشر سوق دمشق لألوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 11 كلية الاقتصاد ، قسم الاقتصاد جامعة دمشق، 2011، ص: 93-94

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

- مؤشر جزئي (قطاعي) وهويقيس حالة السوق في قطاع معين (قطاع الصناعة، قطاع الخدمات... إلخ).¹⁸

المطلب الثاني: أنواع المؤشرات

فبالرغم من أن عشرينية الثمانينات من القرن الماضي تعتبر عشرينية تطور المؤشرات إلا أن هذه الأخيرة قد ظهرت في القرن 19 كمؤشر داو جونز الذي نشر لأول مرة سنة 1884م، في الوقت الذي كان المستثمر يبحث عن وسيلة تعكس سلوك السوق المالية بصدق، وحتى الآن مازال ذلك المستثمر في الأوراق المالية المختلفة وجها لوجه مع عدد أكبر من المنتجات المالية المعقدة المطروحة للبيع والشراء، تتغير في اتجاهات مختلفة وبمستويات متفاوتة من فترة لأخرى وبالتالي مازال بحاجة إلى تلك الأداة لقياس التغيرات في الأسعار ومحاولة التنبؤ بها، من هنا أتت أهمية مؤشرات البورصة في توضيح اتجاه الأسعار في الأسواق المالية.

ولسوء الحظ فقد وقع المستثمر مرة أخرى في فخ تعدد المؤشرات وأوجه استعمالها، بالإضافة إلى تعدد المنتجات المالية ومشتقاتها، بذلك اتجه التعامل في تلك المنتجات ومشتقاتها أكثر فأكثر لأن يكون من مهمة أناس محترفين، نظرا للتقنيات المتناهية التعقد، والتي أصبحت الحياة المالية الحديثة تتصف بها، ولا سيما وأن ظاهرة العولة قد جعلت عالمنا هذا قرية صغيرة، ومن بورصات العالم بورصة واحدة.

والبورصات التي عادة ما تتكلم عنها الصحف والمجالات المتخصصة هي مؤشرات البورصة وبالتحديد مؤشرات الأسهم، وهذا لا يعني إطلاقا أن هناك مؤشرات البورصة فقط ولا مؤشرات الأسهم فقط على مستوى كل بورصة، فكافة المؤشرات تقريبا تستمد شكلها من المؤشرات الإحصائية والتي تتفرع من جهة إلى مؤشرات اقتصادية ومؤشرات مالية بورصية، ومن جهة ثانية تتفرع هذه الأخيرة إلى مؤشرات الأسهم (وهي الأكثر استعمالا نظرا لمداولها الاقتصادي) مؤشرات السندات، مؤشرات العملات وغيرها.¹⁹

أما من حيث الوظيفة أو الهدف تنقسم المؤشرات إلى:

أ- مؤشرات عامة تهتم بحالة السوق ككل أي تقيس اتجاه السوق بمختلف القطاعات الاقتصادية، ولذلك تحاول أن تعكس الحالة الاقتصادية للدولة المعنية، خاصة إذا كانت العينة المستخدمة في تكوين المؤشر تمثل جميع الأسهم المتداولة، وأن جميع القطاعات ممثلة تمثيلا يعكس مساهمتها في الناتج الداخلي الإجمالي، وفي هذه الحالة يمكن القول أن سوق الأوراق المالية هي المرآة التي تعكس المكانة الاقتصادية للدولة محل الدراسة.

¹⁸ بوكساني رشيد معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها مرجع سبق ذكره ص: 112-113

¹⁹ د. عبد الغفار حنفي: الاستثمار في الأوراق المالية (أسهم، سندات، وثائق الاستثمارات، الخيارات)، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2000، صفحة 78

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

ب- مؤشرات قطاعية: وتقتصر على قياس سلوك السوق بالنسبة لقطاع معين كقطاع الصناعة أو قطاع صناعة النقل أو قطاع الخدمات أو غيره من القطاعات ، ومن الأمثلة على هذه المؤشرات مؤشر داو جونز للصناعة ومؤشر ستاندراند اندبور للخدمات العامة ومؤشر النفط والغاز.²⁰

ج- مؤشرات الأسواق: إذا كانت الدولة تتوفر على سوق ثانية لتداول فيها أسهم الشركات المتوسطة الحجم، فإنه يمكن حساب مؤشر تلك السوق، وذلك بقصد معرفة اتجاهها ونفس الشيء إذا كانت تتوفر على سوق ثانية لتداول أسهم الشركات الصغيرة.

ومن حيث إمكانية تداولها تنقسم المؤشرات إلى:

ج-1 مؤشرات متداولة: وهي مؤشرات يتم تداولها في أسواق الأوراق المالية ، حيث تجاوز عدد هذه المؤشرات التي تتداول في أسواق خاصة بها 50 مؤشر عام / 2000 / م ، وذلك بالرغم من أن أول بورصة من هذا النوع قد فتحت في كينساس سيتي بالو.م.أ عام 1982 وكمثال على ذلك : مؤشر Nikkei 225 ومؤشر Nasdaq 100

ج-2 مؤشرات الغير متداولة: وهي مؤشرات لا تتداول في البورصات مثل مؤشر داو جونز وكافة مؤشرات البورصات العربية . ويشار إلى وجود العديد من المؤشرات سواء من حيث طريقة الحساب أو الهدف أو القابلية للتحويل أو الجهة المشرفة ولقد وصل تنوع وتطور المؤشرات إلى درجة إنشاء مؤشرات المؤشرات.²¹

²⁰/ حسني قبيلان، مؤشرات أسواق الأوراق المالية مرجع سبق ذكره صفحة 94

²¹/ حسني قبيلان، مؤشرات أسواق الأوراق المالية مرجع سبق ذكره صفحة 94

الفصل الأول ماهية أسواق الأوراق المالية

خلاصة:

تعتبر سوق الأوراق المالية القناة التي تمر عبرها تدفق الأموال من الجهات التي لها فوائض مالية إلى الجهات التي لها عجز أو احتياج، وبالتالي فإن أسواق الأوراق المالية تسعى إلى تحقيق التوازن بين عرض الأموال والطلب عليها.

كذلك تمثل سوق الأوراق المالية سوقا بالمفهوم الاقتصادي للسوق، حيث تمثل المكان المنظم الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون من خلال السماسرة لتبادل السلع هي الأسهم والسندات التي تتميز بسهولة نقلها من مكان لآخر، وعنصر الجذب الوحيد هو السعر بالنسبة للبائع والمشتري وتصنف الأسواق الأوراق المالية ضمن سوق المنافسة الكاملة إذ يتحدد فيها السعر بفعل قوى العرض والطلب.

وتمتاز الأوراق المالية بخاصية التجانس، فسهام أو سند شركة معينة ما تكون متجانسة في قيمتها وشروط إصدارها، وهذا ما يسهل عملية التقييم ويسهل أيضا من عملية احتساب معدل العائد المحقق من كل ورقة مالية.

ولمعرفة أداء وتطوره حركة السوق نحتاج إلى أدوات معينة وتبقى المؤشرات لحد الآن هي الأداء الأكثر تعبيرا عن حالة السوق ورغم كلاً يوجب لها من انتقادات ويحاول المختصون في هذا المجال الحد بأكبر ممكن من نقائصها في تصوير السوق ووضعيتها الاقتصادية على الأمد القصير والأمد الطويل وتتوقف كفاءتها على كفاءة المعلومات التي بنيت على أساسها.

الفصل الثاني

مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة
2013-2021

تمهيد :

تعود فكرة إنشاء بورصة الجزائر في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي أعلنت عنها الحكومة نهاية سنوات الثمانينات لإعادة هيكلة الاقتصاد الوطني لاسيما القطاع المالي منه، وهذا تماشيا معتبنا لنظام الاقتصاد الحر، لتتجسد على أرض الواقع سنة 1993 بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، حيث ومنذ نشأتها شرعت في تنصيب الأجهزة التنفيذية والتقنية اللازمة للمعاملات على القيم المنقولة المقبولة في البورصة، وبذلك فتحت المجال أمام المؤسسات الاقتصادية للحصول على مصدر تمويلي جديد لتوسيع استثماراتها من خلال القيام بعدة اصدارات للقيم المنقولة كمرحلة أولى ضمن الأسواق المختلفة لبورصة الجزائر بما فيها سوق الأسهم، ثم الانتقال فيما بعد من مرحلة الاصدار إلى مرحلة تداول هذه الاصدارات.

وفي هذا الإطار سيتم التطرق الى هذا الفصل من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: نشأة وتطور بورصة الجزائر

المبحث الثاني: أهم مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

المبحث الأول: نشأة وتطور بورصة الجزائر

المطلب الأول: نشأة البورصة

أعلنت الحكومة سنة 1987 عن إصلاحات إقتصادية التي دخلت حيز التطبيق عام 1988، وفي نفس الوقت صدرت قوانين إقتصادية عن إستقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة، وقسم رأس المال المؤسسات العمومية الاجتماعي والذي يمثل حق الملكية إلى عدد من الأسهم والتيتوزع ما بين صناديق المساهمة، بذلك تحولت الشركات العامة إلى شركات أسهم حيث تساو أحكامالقانون التجاري المكمل بالقوانين عام 1988، ومنه فلا يمكن تصور نظام شركات المساهمة بدونإنشاء سوق مالية تتبادل فيها هذه الأسهم حيث مرت نشأتها بالمراحل التالية:

أولاً المرحلة التقريرية (1990-1992) بتاريخ 09 ديسمبر 1990 اتخذت الحكومة قرار بإنشاء شركة القيم المنقولة وهي شركة ذات أسهم يقدر رأسمالها بـ320.000 دج دينار جزائري موزع بحصص متساوية بين المساهمين، ويديرها مجلس إدارة متكون من ثمانية أعضاء كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة (شمعون، 1999، صفحة 80)، ولقد نصت القوانين الأساسية لهذه الشركة بأن هدفها الأساسي يكمن في وضع تنظيمي يسمح بإنشاء بورصة للأوراق المالية فيأفضل الشروط، لكن ونظرا لضعف رأسمال شركة القيم المنقولة الذي كان عائقا لتحقيقالأهداف المنوطة بها، تم تعديل القانون الأساسي لها ورفع رأسمالها خلال شهر فيفري 1992 إلى 9.320.000 دج، كما تم تغيير تسميتها إلى بورصة القيم المنقولة، ولكن على الرغم من ذلك إلا أنها لم تتمكن من تفعيل دورها.

ثانيا- المرحلة الابتدائية (1993-1996) ثم في هذه المرحلة صدور المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 1993/04/25 المتتم والمعدل لأمر المتضمن قانون التجارة، والمرسولتشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق بسوق القيم المتداولة، وبموجبهاذين المرسومين التشريعيين تم تكريس إنطلاق عملية تأسيس بورصة الجزائر حيث نصالمرسوم الأخير 93-10 على إنشاء هيئة ممثلة للسلطات العمومية تتكفل بمهمة تنظيم ومراقبة البورصة وعملياتها، حيث منحت لها من الصلاحيات ما جعل أي نشاط بورصي مرهون بوجودهذه الهيئة.²²

ثالثا-مرحلة الانطلاقة الفعلية:وتبدأ هذه المرحلة من (1996 إلى وقتنا الحالي) مع نهاية 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة، حيث تم وضع نص قانوني لإنشاء وتنظيم هذه البورصة وأصبح للبورصة مكان مادي بغرض التجارة. وعليه فقد تم في فيفري 1996 تشكيل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إلى جانب شركة تسيير القيم مع تحديد مخطط كل منها، وأصبح كل الأفراد

²² حنان سعدي، تحليل أداء سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2019)، المجلة الجزائرية للاقتصاد السياسي، المجلد (02)، العدد (02) كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير - جامعة الجزائر 3 - الجزائر، (06/2020)، ص: 70-71

العاملين بالهيئتين جاهزتين للعمل. ومع بداية سنة 1997، تم إختيار الوسطاء في العمليات البورصية ليمثلون مختلف المؤسسات المالية، حيث تولت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء عن طريق الإستعانة بالخبراء الكينديين وتنظيم عدة ملتقيات، وتم إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 02 جانفي 1998، متمثلة في القرض السندي لسوناطراك، لتقوم بعد ذلك ثلاث شركات بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغرض الرفع من رأسمالها.²³

المطلب الثاني: أسواق بورصة الجزائر

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة سوقا لسندات رأس المال و سندات الدين.

أولا- سوق سندات رأس المال تتكون من:

1. السوق الرئيسية: وهي سوق موجهة للشركات الكبرى، ويوجد حاليا خمس شركات مدرجة في تسعيرة السوق الرئيسية، وهي:

-مجمع صيدال: الناشطة في القطاع الصيدلاني.

-شركة بيوفارام: الناشطة في القطاع الصيدلاني.

-مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي: الناشطة في قطاع السياحة.

- اليانس للتأمينات: الناشطة في قطاع التأمينات.

- أن. سي. أروبية: الناشطة في قطاع الصناعات الغذائية.

2. سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: وهي مخصصة للشركات الصغيرة والمتوسطة، وقد تم إنشاء هذه

السوق في سنة 2012 بموجب نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في 18 صفر 1433

الموافق 12 جانفي 2012، المعدل والمتمم لنظام رقم 97-03 المؤرخ في 17 رجب 1418 الموافق لنوفمبر 1997

المتعلق بالنظام العامل لبورصة القيم المنقولة الصادر في الجريدة الرسمية رقم 41 بتاريخ 15 جويلية 2012. ويمكن

لهذه السوق أن توفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند انطلاقتهم صدر بديلا للحصول على رؤوس أموال ما

يتيح فرصة ممتازة للنمو بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توفير سوق محكمة التنظيم

للمستثمرين من أجل توظيف استثماراتهم.²⁴

²³ أعبيد نورة، عيدون فطيمة الزهرة، تطور بورصة الجزائر خلال الفترة (2005-2015)، ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2016-2017 ص:35

²⁴ المرجع نفسه ص:35-36

الجدول رقم (1-11): المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر

عدد الأسهم	القيمة الاسمية دج	القطاع / الفئة	اسم الشركة	الرمز في البورصة	رمز ISIN
9 287 217	200	التأمينات	أليانس للتأمينات	ALL	DZ0000010037
6 000 000	250	الفندقة	م.ت.ف. الأوراسي	AUR	DZ0000010029
10 000 000	250	الصناعة الصيدلانية	صيدال	SAI	DZ0000010003
25 521 875	200	الصناعة الصيدلانية	بيوفارم	BIO	DZ0000010052
1 702 989	100	سياحة	أوم انفست	AOM	DZ0000010060

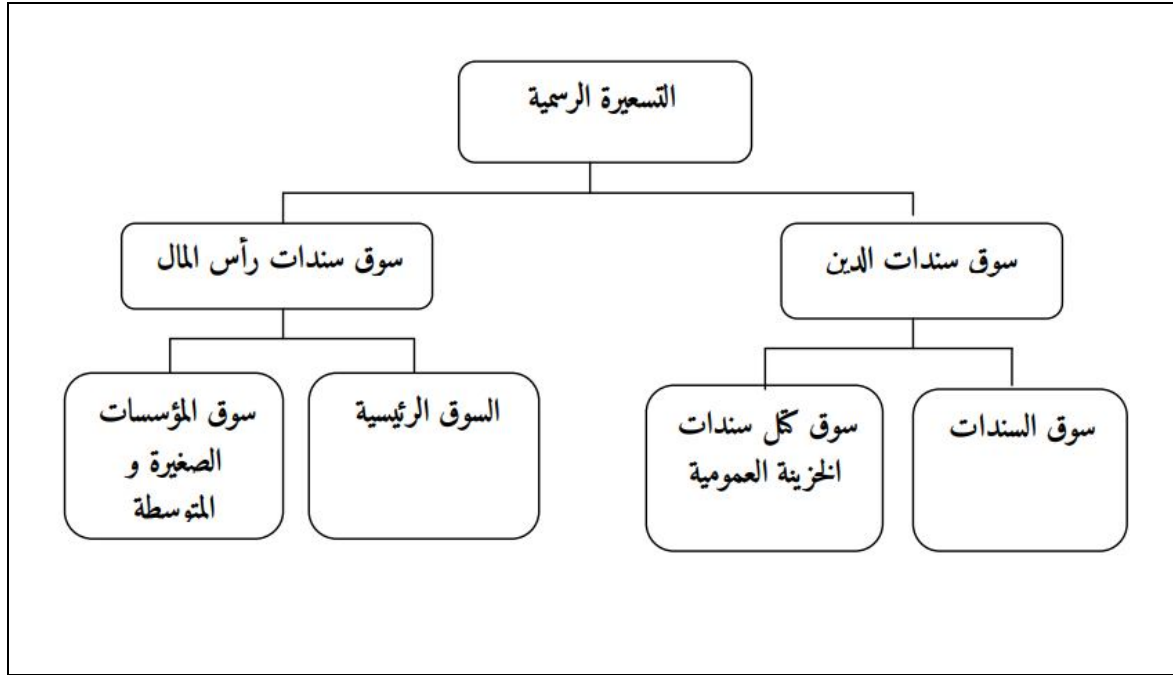
المصدر: بورصة الجزائر، الموقع الإلكتروني www.sgbv.dz، تاريخ الاطلاع 2022-05-08

ثانيا- سوق سندات الدين تتكون من:

1- سوق سندات الدين التي تصدرها الشركات ذات الأسهم والهيئات الحكومية والدولة: ويوجد سند واحد مدرج في تسعيرة هذه السوق، وهو خاص بمجموعة دهلي التي من المقرر أن يحل تاريخ استحقاق سندها في سنة 2016.

2- سوق كتل سندات الخزينة العمومية (OAT) المخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية: وتأسست هذه السوق في سنة 2008 وتحصي حاليا 26 سند للخزينة العمومية مدرجة في التسعيرة بإجمالي أكثر من 400 مليار دينار جزائري، ويتم تداول سندات الخزينة التي تتنوع فترات إستحقاقها بين 7 و 10 و 15 عاما، من خلال الوسطاء في عمليات البورصة وشركات التأمين التي تحوز صفة "المتخصصين في قيم الخزينة" بمعدل خمس حصص في الأسبوع.²⁵

²⁵ ددغموميشامواقنموتطوربورصةالجزائرخلالالفترةالمتددةمايبن1999-2015مجلةعلومالاقتصادوالتسييروالتجارةالعدد:33



الش
كل
رقم
II)
2-
الذ
سع
يرة
الر
سم
ية
لبور
صة
القيم

المصدر: بورصة الجزائر، الموقع الإلكتروني www.sgbv.dz، تاريخ الاطلاع 2022-05-08

المطلب الثالث: تنظيم بورصة الجزائر

بورصة الجزائر هي عبارة عن تجمع للعديد من المؤسسات والمهنيين، من بينهم:

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB): وهي عبارة عن سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية، وتتشكل من رئيس يعين بموجب مرسوم رئاسي لمدة 04 سنوات، وستة أعضاء يعينون بقرار من وزير المالية لمدة 04 سنوات، وتتمثل مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) في تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة، ولا سيما من خلال الحرص على حماية المستثمرين فيالقيم المنقولة، وكذا السهر على السير الحسن وشفافية سوق القيم المنقولة. ومن أجل تمكينها من تحقيق مهامها، خولت هذه اللجنة بالسلطات التالية

26

السلطة التنظيمية: تصدر اللجنة اللوائح التنظيمية المتعلقة، خاصة ب:

-التزامات الإفصاح عن المعلومات من جانب الجهات المصدرة عند إصدار القيم المنقولة من أجل اللجوء العلني للادخار، وعند القبول في البورصة أو العروض العلنية.

-اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة فضلا عن القواعد المهنية التي تنطبق عليها؛

-شروط التداول والمقاصة للقيم المنقولة المسجلة في البورصة؛

-القواعد المتعلقة بمسك حساب الحفاظ على السند؛

-القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية/تسليم السندات؛

-تسيير محفظة القيم المنقولة.

وتخضع اللوائح التنظيمية الصادرة عن اللجنة لتصديق وزير المالية وتـ ، نشر في الجريدة الرسمية.

سلطة المراقبة والإشراف: وتسمح هذه السلطة للجنة بأن تضمن، على وجه الخصوص:

-الالتزام بالقوانين والأنظمة من قبل المشاركين في السوق؛

-قيام الشركات باللجوء العلني للادخار بما يتوافق مع التزامات الإفصاح عن المعلومات التي تخضع لها؛

-السير الحسن للسوق.

السلطة التأديبية والتحكيمية: نشأ بداخل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف من رئيس وعضوين (02) منتخبين من بين أعضاء اللجنة، وعضوين (02) من القضاة يعينهم وزير العدل.

وتختص الغرفة في المسائل التأديبية بالتحقيق في أي خرق للالتزامات المهنية والأخلاقية يرتبكه الوسطاء في عمليات البورصة، وكل انتهاك للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

وأما في المسائل التحكيمية، فتختص الغرفة بالتحقيق في النزاعات التقنية الناشئة عن تفسير القوانين واللوائح التنظيمية التي تحكم نشاط سوق البورصة والناشبة بين:

-الوسطاء في عمليات البورصة؛

²⁶ دغوموم هشام واقع نمو وتطور بورصة الجزائر مرجع سبق ذكرهاالصفحة 78-79

- الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة(SGBV) ؛
- الوسطاء في عمليات البورصة وزيائهم؛
- الوسطاء في عمليات البورصة و الجهات المصدرة²⁷ .

شركة تسيير بورصة القيم(SGBV) :المعروفة عامة باسم بورصة الجزائر، وهي شركة ذات أسهم مملوكة للوسطاء في عمليات البورصة. وتتمثل مهامها في التنظيمالعملي لعمليات إدخال الشركات إلى البورصة، وتنظيمجلساتالتداول، وتسيير نظام التسعيرة ونشر المعلوماتوالإحصاءات المتعلقة بالبورصة (من خلال النشرة الرسميةللتسعيرة وقنوات الإعلام الأخرى: مواقع الانترنت، الومضاتالمتلفزة، الصحف الوطنية ...).

المؤتمن المركزي للسندات (الجزائر للمقاصة، الشركة الجزائرية للحفظ المركزي للأوراقالمالية والتي تحمل تسمية تجارية الجزائر كليرينغ (Algeria clearing):لقد ساعد إنشاء هذاالهيئة على تقليل التكاليف وأجال عمليات التسوية/ التسليم وغيرها من العمليات المتعلقة بالسندات(استلام توزيعات الأرباح والفوائد وممارسة الحقوق...).وقد تم تحديد دور المؤتمن المركزي بموجبالقانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 ، ويعنى المؤتمن المركزي بالعمليات التالية:

- فتح وإدارة الحسابات الجارية للسندات المفتوحة باسم ماسكي الحسابات -حافظي السندات المنخرطين فيه(TCC) ؛
 - مركزة حفظ السندات مما يسهل انتقالها بين الوسطاء الماليين؛
 - إنجاز المعاملات على السندات لفائدة الشركات المصد (توزيعات الأرباح، زيادة رأس المال...)
 - الترقيم القانوني للسندات المقبولة في عملياته، وفقا للمعايير الدولية (ISIN: الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية) ؛
 - نشر المعلومات المتعلقة بالسوق .
- وتشمل السندات المقبولة في عمليات المؤتمن، القيم المنقولة (الأسهم، سندات الدين) المسعرة أو غيرالمسعرة في البورصة، سندات الخزينة العامة، سندات الدين القابلة للتداول، حصص أو أسهم هيئاتالتوظيف الجماعي في القيم المنقولة، السندات ذات الطبيعة المصدرة على أساس القوانين الأجنبية، كلمجموعة السندات التي تخول لحائزها حقوقا مماثلة.

ويقدم المؤتمن المركزي عدة وظائف منها أنه يسمح بمسايرة المقاييس الدولية في مجال تسيير السندات، ويسمح بالتعامل مع طرف واحد في مجال تسيير السندات عن طريق الوسطاء الماليين(السندات المسعرة أوغير المسعرة، السندات القصيرة والطويلة الأجل)، كما يسمح بإزالة الطابع المادي عن سندات الشركاتالمسعرة في بورصة

²⁷ - بورصة الجزائر، الموقع الإلكتروني، www.sgbv.dz، تاريخ الإطلاع 2022/05/20

الجزائر، وسيسهل تعميم إزالة الطابع المادي عن السندات إذا ما قررت السلطات العمومية ذلك، بالإضافة إلى أنه يسمح لمصدري السندات بأن يقلصوا بشكل محسوس تكاليف اللجوء العلي للادخار لاسيما منها التكاليف المتصلة بطبع الشهادات المادية، ويضمن تزامن عمليتي التسوية والتسليم، حيث يتم تسليم السندات والتسوية النقدية لتداول تم في سوق مقننة أو بالتراضي في آن واحد، وبذلك تقيّد السندات لدى المؤتمن وتقيّد النقود لدى بنك الجزائر في آن واحد، كما يزيح خطر ضياع الشهادات المادية أو سرقتها أو إتلافها، بالإضافة إلى أنه يسمح بتقليص آجال إتمام الصفقات، كما يحسب بشكل كبير معالجة العمليات على السندات (تحصيل الأرباح والفوائد وممارسة الحقوق

... الخ).²⁸

الوسطاء في عمليات البورصة (IOB): هم البنوك والمؤسسات المالية والشركات التجارية التي تتمحور نشاطاتها أساساً حول القيم المنقولة. ويتم اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.²⁹

ويمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة من قبل الأفراد أو الشركات ذات الأسهم الحاصلين على اعتماد اللجنة

انظر لائحة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-96 بتاريخ 17 صفر 1417 الموافق 3 يوليو 1996 (بشأن شروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والتزاماتهم ومراقبتهم

ويتضمن سوق المال في الجزائر حالياً تسعة وسطاء في عمليات البورصة يمثلون البنوك العمومية التالية: بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، وبنك التنمية المحلية BDL، وبنك الجزائر الخارجي BEA، والبنك الوطني الجزائري BNA، والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط-بنك CNEP-Banque، والقرض الشعبي الجزائري CPA، والبنكين الخاصين بي ان بي باريبا الجزائر BNP Paribas El djazair، وشركة خاصة Tell Markets³⁰

هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM): وتتألف من شركات الاستثمار ذات رأس مالا متغير (SICAV) والصناديق المشتركة للتوظيف (FCP) تعتبر هذه الهيئات بمثابة محفّزات حقيقية لضمان السيولة على مستوى سوق البورصة ولهم دور جوهري في نشر القيم المنقولة في أوساط فئات واسعة من جمهور المستثمرين.

²⁸ د دغوم هسام واقع نمو وتطور بورصة الجزائر مرجع سبق ذكره الصفحة 79-80

²⁹ بورصة الجزائر، الموقع الإلكتروني، www.sgbv.dz، تاريخ الإطلاع 20/05/2022

³⁰ بورصة الجزائر، الموقع الإلكتروني، www.sgbv.dz، تاريخ الإطلاع 21/05/2022

وتوجد البورصة الجزائرية حاليا = شركة استثمار ذات رأس مال متغير واحدة وهي المسماة "شركة الاستثمار المالي" (CELIM SICAV)³¹

المطلب الرابع: الإدراج في بورصة الجزائر والشركات المدرجة فيها

أولا- شروط القبول في بورصة الجزائر:

يجب أن تكون الشركة منظمة = قانونيا = على شكل شركة ذات أسهم (SPA) ؛
- أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي خمسة ملايين دينار (5000000 دينار جزائري) ؛
- أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المعتمدة للسنوات المالية الثلاثة السابقة للسنة التي تم فيها تقديم طلب القبول؛

أن تقدم تقريرا = تقييما = للأطباء عد = ه عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير آخر بحيث تعترف اللجنة بتقريره التقييمي، على أن لا يكون عضوا = في هذه الأخيرة؛
أن تكون قد حققت أرباحا = خلال السنة السابقة لطلب القبول، ما لم تعفيها اللجنة من هذا الشرط؛
- يجب على الشركة إحاطة اللجنة بكل عمليات التحويل أو البيع التي طرأت على عناصر من الأصول قبل عملية الإدراج؛

- إثبات وجود هيئة داخلية لمراجعة الحسابات تكون محل تقدير من قبل محافظ الحسابات في تقريره عن الرقابة الداخلية للشركة.

- وإن لم يوجد ذلك، فيجب على الشركة المبادرة إلى تنصيب مثل هذه الهيئة خلال السنة المالية التالية لقبول سندات في البورصة؛

ضمان التكف = ل بعمليات تحويل السندات؛

- تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسة؛

- العمل على الامتثال لشروط الكشف عن المعلومات.

- الطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال بما يمثل 20٪ على الأقل من رأس مال الشركة، في موعد لا يتجاوز يوم الإدراج.

- ينبغي أن توزع سندات رأس المال المطروحة للاكتتاب العام على مائة وخمسين (150) مساهما كحد أدنى، في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج.³²

ثانيا- عملية الإدراج في بورصة الجزائر: تتضمن عملية الإدراج في البورصة ثلاث مراحل مهمة هي:

- مرحلة ما قبل الإدراج؛

- مرحلة الإدراج؛

³¹ المرجع نفسه

³² بورصة الجزائر، الموقع الإلكتروني، www.sgbv.dz، تاريخ الإطلاع 2022/05/21

- مرحلة ما بعد الإدراج.

اولا .مرحلة ما قبل الإدراج:هذه هي المرحلة التي تسبق عملية الإدراج في البورصة والخطوة الأولى التي يجب أن يتبعها المصدّر، مهما كان شكله، قبل عملية الإدراج. وتتضمن المراحل التالية:

1.القرار بإجراء العملية:تعتبر الجمعية العامة الاستثنائية للشركة الجهة الوحيدة المخولة بإصدار قرار القيام

بإحدى عمليات اللجوء العلني للدخار، ولا يمكنها أن تفوض لمجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية إلا الصلاحيات التي تمكنهما من تفعيل هذه العملية.

2.الإعداد القانوني للشركة والأسهم:إن إدراج أي شركة في البورصة يقتضي فحصها الدقيق على المستوى

ني، وذلك للتحقق من الشركة كثيرا ما تلتزم بإجراء تغييرات في النظام الأساسي والشكل القانوني وهيكل رأس المال لتلبية متطلبات القبول في التسعيرة.

3.تقييم الشركة:يجب على الشركة أن تسعى لتقييم أصولها من خلال عضو في الهيئة الوطنية للخبراء

المحاسبين، من غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير آخر تعترف اللجنة بتقييمه، على أن لا يكون عضوا في هذه الأخيرة.

ويؤتمد على هذا التقييم في تحديد أسعار بيع أو إصدار الأسهم.

4.اختيار الوسيط في عمليات البورصة المرافق أو مرقي البورصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة

والتبسيط:الشركة أن تختار لها وسيطا في عمليات البورصة قائدا للفريق، وتمثل مهامه في مساعدتها ومرافقتها وتقديم المشورة لها عبر جميع مراحل عملية الإدخال.

ويتعاون الوسيط في عمليات البورصة قائد الفريق مع الوسطاء في عمليات البورصة الآخرين من أجل تحسين

فرص توظيف السندات، فيشكلون معا نقابة التوظيف التي تتيح انتشارا أوسع للسندات من خلال استغلال شبكة من الوكالات البنكية.

وأما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فينبغي لها أن تقوم بتعيين مستشار مرافق يدعى مرقي البورصة،

وذلك لمدة خمس (05) سنوات، بحيث يكلف بمساعدتها في إصدار سنداتها والإعداد لعملية القبول وضمن إيفائها الدائم بالتزاماتها القانونية والتنظيمية فيما يخص الإفصاح عن المعلومات.

5.إعداد مشروع المذكرة الإعلامية:يجب على الشركة تقديم مشروع "مذكرة إعلامية" لدى لجنة تنظيم

عمليات البورصة ومراقبتها COSOB والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة ووضعها المالي وإستراتيجيتها وخصائص السندات المصدرة (العدد، السعر، الشكل القانوني...).

6. إيداع ملف طلب القبول: يجب أن يحتوي ملف طلب القبول، كما هو محدد في تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/98 المؤرخة في 30 أبريل 1998 والمتعلقة بقبول القيم المنقولة للتداول في البورصة، على:

- طلب القبول؛

- معضد الجهة المخولة التي قررت أو صرحت بالإصدار؛

- مشروع المذكرة الإعلامية؛

- مشروع الدليل؛

- معلومات عامة عن الجهة المصدرة؛

- معلومات عن التمويل؛

- معلومات اقتصادية ومالية؛

- الوثائق القانونية؛

- تقرير تقييبي لعملية إصدار الأسهم.

ويجب على الشركة تقديم مشروع "مذكرة إعلامية" لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة ووضعها المالي وإستراتيجيتها وخصائص السندات المصدرة (العدد، السعر، الشكل القانوني ...).

7. تأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها: تملك لجنة أجل شهرين اثنين (02) لدراسة الملف، وبناء عليه تمنح أو ترفض منح التأشيرة.

8. الانضمام إلى المؤتمر المركزي: قبل إجراء عملية الإدراج في البورصة، يتعين على الشركة الانضمام إلى المؤتمر المركزي من أجل تسجيل رأس مالها بأكمله في حالة إصدار أسهم أو مبلغ القرض في حالة إصدار سندات.

9. حملة التسويق: لإنجاح عملية توظيف السندات، تقوم الجهة المصدرة بإطلاق حملة تسويقية من خلال وسائل الإعلام المختلفة (الإذاعة والتلفزيون والصحف ...) وتوزيع الدلائل والمذكرات الإعلامية عبر كامل شبكة نقابة التوظيف.

10. بيع السند: يتم البيع عموماً من خلال الشبكة المصرفية. إذ يقوم المستثمرون بتقديم أوامر الشراء الخاصة بهم مباشرة لدى البنوك، الأعضاء في نقابة التوظيف، من خلال إيداع مبلغ يمثل مقابل قيمة عدد الأسهم المطلوبة.

11. كشف الفتح: استيفاء شروط الإدراج في التسعيرة، يتم الإعلان بأن العرض إيجابي وتدعمه نشر نتائج العملية للجماهير. وإذا حدث العكس، فيتم رفض إدراج السند في التسعيرة.

12. تسوية العملية: يقوم المؤتمر المركزي على السندات بتسوية العملية، وذلك في غضون ثلاثة (3) أيام من أيام العمل ابتداءً من تاريخ كشف النتائج.

ثانيا-مرحلة الإدراج: وهذه هي المرحلة التي يبدأ فيها قيد السند في التسعيرة، وذلك بعد أن تحصل الشركة على إذن (قرار القبول) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام بدخولها الفعلي للبورصة.

تنشر شركة تسيير بورصة القيم إعلاناً في النشرة الرسمية للتسعيرة ويوضح تاريخ حصة التسعير الأولى للسند وسعر إدخال السند.

كما تنشر شركة تسيير بورصة القيم نتائج حصة التسعيرة الأولى للجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة.

ثالثا-مرحلة ما بعد الإدراج: وهذه هي الخطوة التي تأتي مباشرة بعد حصة التسعيرة الأولى للسند في البورصة وتغيره راته في السوق.

1. عقد السيولة: سمح للشركات من أجل ضبط أسعار الأسهم، بشراء أسهمها الخاصة بموجب عقد السيولة ويتم توقيع العقد بين الشركة والوسيط في عمليات البورصة؛ والغرض منه هو تحديد الشروط التي يتصرف بموجبها الوسيط نيابة عن الجهة المصدرة في السوق في سبيل تعزيز سيولة السندات، وانتظام تسعيرتها.

2. نشر المعلومات: إن يتم تسعيرة السند في البورصة، تصبح الجهة المصدرة ملزمة بإطلاع الجمهور بأي تغيير أو حدث هام من شأنه، إن كان معروفاً، التأثير بشكل كبير على سعر السندات.

ويجب عليها أيضاً إطلاع الجمهور بتقارير التسيير والكشوف المالية السنوية والفصلية، وكذا إيداعها لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات.

ثانيا-المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر: يوجد في البورصة مؤسسات عمومية معروفة بنجاحها الإقتصادي، وذلك بعد أن تحصلوا على تأشيرة القبول من لجنة البورصة، وهذا من الدعوة العامة للدخار أي فتح أسهم المؤسسات، وهذه المؤسسات هي:

أولاً-مجمع صايدال: شركة صايدال مؤسسة عمومية ذات أسهم أنشأت في إطار قانون استقلالية المؤسسات في سنة 1989 بعد تغيير تسمية المؤسسة الوطنية للصناعة الصيدلانية، في سنة 1993 تم تعديل القانون الأساسي للمؤسسة وذلك بالسماح لها بإنشاء مؤسسات جديدة أو فروع تابعة وهذا في إطار إعادة الهيكلة المالية للمؤسسات العمومية. أصبحت سنة 1996 المؤسسة العمومية القابضة كيميائية صايدال مالكة لرأس مال شركة صايدال نسبة 100%. خضعت صايدال في 02 فيفري 1998 إلى إعادة هيكلة تم بموجبها تحويل الشركة إلى مجمع (GROUP) تحت تسمية المجمع الصناعي " صايدال " وفي نفس السنة وطبقاً لقرار المجلس

الوطنيلمساهمات الدولة (CNPE) خلال اجتماعه المنعقد في 14 جوان 1998 صدر القرار رقم: 04 المتضمن إدخال صايدال البورصة وباقتراح مجلس الإدارة، الجدول التالي يبين خصائص هذه العملية³³

بطاقة فنية لمجمع صايدال

اسم المجمع	المجمع الصناعي صيدال
رأس المال الاجتماعي	شركة مساهمة ب رأس مال اجتماعي: 2 500 000 000 دج
طبيعة العملية	عرض عمومي للبيع محدد ب 20% من رأس المال ما يعادل 2 000 000 سهم
عدد المساهمين	19 288 مساهم جديد
المساهم الرئيسي	القابضة العمومية للكيمياء والصيدلة بنسبة 80%
العملية المنجزة	إصدار 2 000 000 سهم اسي بقيمة 250 دج وبقيّة اصدار 800 دج
تاريخ العرض	من 15 فيفري إلى 15 مارس 1999
تأشيرة اللجنة	رقم: 1998/04 بتاريخ 24 جوان 1998
تاريخ الدخول	17 جانفي 1999
أول تسعيرة	20 سبتمبر 20

المصدر: من اعداد الطالبان باعتماد على موقع www.cosob.org تاريخ الاطلاع 2022/05/21

³³ صالح بوزطوطة نظام البورصة في الجزائر الماستر جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي 2013/2014

ثانيا- مؤسسة تسيير فندق الأوراسي: تم افتتاح مؤسسة الأوراسي المصنفة 5 نجوم بتاريخ 02 ماي 1975، وكانت تعمل تحت وصاية وزارة السياحة والثقافة، وقد قامت الوزارة بتسيير المؤسسة من خلال الشركة الوطنية للسياحة والفندقة حتى عام 1977، ثم من خلال الشركة الجزائرية للسياحة والفندقة حتى عام 1979، وأخيرا من خلال الديوان الوطني للندوات والمؤتمرات حتى عام 1983 في ذلك العام وضمن إطار عملية إعادة الهيكلة التنظيمية، تم تصنيف الفندق كمؤسسة إشتراكية وأنشئت مؤسسة التسيير الفندقي (المرسوم رقم 226.83 المؤرخ في 2 أفريل 1983)، وعدل الفندق، في 12 فيفري عام 1991، من وضعه القانوني وأصبح مؤسسة إقتصادية عامة في شكل شركة ذات أسهم برأس مال قدره 40 مليون دينار، وصار إسمها الاجتماعي مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي، وفي جويلية 1999 فتحت مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي رأس ماليا عن طريق العرض العلني لمبيع، ومثل مبلغ القرض 480 مليون دينار جزائري، أو ما يعادل 20% رأس المال الاجتماعي المقدرب 1,500,000,000 دينار جزائري.³⁴

بطاقة فنية لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي

اسم المؤسسة	مؤسسة تسيير نزل الأوراسي
رأس مال الاجتماعي	شركة مساهمة ب رأس مال اجتماعي: 1 500 000 000 دج
طبيعة العملية	عرض عمومي للبيع محدد ب 20% من رأس المال ما يعادل 1 200 000 سهم
عدد المساهمين	10 800 مساهم جديد
المساهم الرئيسي	القابضة العمومية للخدمات بنسبة 80%
العملية المنجزة	إصدار 1 200 000 سهم اسمي بقيمة 250 دج وبقيية اصدار 400 دج
تاريخ العرض	من 15 جوان إلى 15 جويلية 1999
تأشيرة اللجنة	رقم: 1999/01 بتاريخ 17 جوان 1998
تاريخ الدخول	20 جانفي 2000
أول تسعيرة	14 فيفري 200

³⁴ أعبيد نورة عيدون و فطيمة الزهرتطور بورصة الجزائر خلال الفترة (2005-2015)

المعوقات والأفاق جامعة ماستر محمد بوضيفالمسيلة

الفصل الثاني مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

المصدر: من اعداد الطالبان باعتماد على موقع www.cosob.org تاريخ الاطلاع 2022/05/22

ثالثا-شركة أن - سي - أ رويبة 2020: هي شركة خاصة خاضعة للقانون الجزائري ذات رأس مال قدره 849195000 دينار جزائري، وقد تأسست سنة 1966 في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة تحت إسم الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية وفي سنة 2008 تم تغيير الإسم السابق للشركة من الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية إلى أن سي أ رويبة، وفي أفريل 2013 شرعت المؤسسة في بيع أسهمها من خلال العرض العلني للبيع، وانصبت مبلغ العرض على 25% من رأس المال أي ما يعادل 849195200 دينار جزائري موزعة على 8491950 سيم، الكمية المعروضة 2122988 سيم تمثل 25% من رأس المال وسعر الإصدار 400 دينار جزائري أما فترة الإكتتاب من 07 أفريل إلى 09 ماي³⁵ تم شطب أسهمها من البورصة بتاريخ 2020/07/26

بطاقة فنية لسهم NCA رويبة

اسم المؤسسة	NCA رويبة
رأس المال الاجتماعي	شركة مساهمة ب رأس مال اجتماعي: 849 195 000 دج
طبيعة العملية	عرض عمومي للبيع محدد ب 25% من رأس المال ما يعادل 2 122 988 سهم
عدد المساهمين	22 مساهم
المساهم الرئيسي	Afrinvest Fund Ltd
العملية المنجزة	إصدار 2 122 988 سهم اسمي جديد بقيمة 100 دج وبقيّة اصدار 400 دج
تاريخ العرض	من 07 أفريل إلى 25 أفريل 2010
تأشيرة اللجنة	رقم: 01-2013 بتاريخ 06 فيفري 2013
تاريخ الدخول	03 جوان 2013
أول تسعيرة	03 جوان 2013

المصدر: من اعداد الطالبان باعتماد على موقع www.cosob.org تاريخ الاطلاع 2022/05/22

³⁵ أعبيد نورة عيدون و فطيمة الزهرتطور بورصة الجزائر مرجع سبق ذكره ص: 47

رابعا- شركة أليانس للتأمينات: أليانس للتأمينات هي شركة مملوكة للقطاع الخاص ذات أسهم برأس مال وطنيتأسست في 30 جويلية 2005 بموجب الأمر رقم 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995 والصادر عن وزارة المالية والمتعلقة بفتح سوق التأمينات، وبعد الحصول على موافقة الجهات المختصة (المرسوم رقم 122/05) انطلق نشاط الشركة سنة 2006، بدأت الشركة بمزاولة نشاطها برأس مال ابتدائي قدره 500 مليون دينار جزائري، وفي أواخر سنة 2009 بلغ رأس المال الاجتماعي للشركة 800 مليون دينار جزائري، ونتيجة لرغبة الشركة في رفع رأسمالها إلى 2.2 مليار دينار جزائري لجأت إلى عملية إكتتاب عام تمهيدا لإدراج حصة من أسهمها في بورصة الجزائر، على أن تبدأ فترة الإكتتاب من 02 نوفمبر إلى غاية 01 ديسمبر 2010، وقد حدد سعر الإكتتاب بـ 830 دينار للسهم الواحد، وتعتبر شركة أليانس أول مؤسسة من القطاع الخاص تدخل إلى البورصة، ولقد بلغت الأموال التي تم رفعها مقدار 104 مليار دينار جزائري، وتسعى هذه الشركة إلى تحقيق جملة من الأهداف من بينها:

_ رفع رأس مال الشركة تطبيقا لشروط قانون التأمينات 2009.

_ اقتسام الثروة الناجمة عن العملية من خلال إعطاء فرصة جديدة للجزائريين لتوظيف أموالهم عن طريق وسائل جديدة لإلدخار.

- المساهمة في تفعيل بورصة الجزائر من قبل المتعاملين العموميين والخواص.³⁶

بطاقة فنية لمؤسسة أليانس للتأمينات

اسم المؤسسة	أليانس للتأمينات
رأس مال الاجتماعي	شركة مساهمة ب رأس مال اجتماعي: 2 205 714 180 دج
طبيعة العملية	عرض عمومي للبيع محدد ب 31% من رأس المال ما يعادل 1 804 511 سهم
عدد المساهمين	5 653 مساهم
المساهم الرئيسي	السيد خليفاتي حسان
العملية المنجزة	إصدار 1 804 511 سهم اسبي جديد بقيمة 380 دج وبقيّة إصدار 830 دج
تاريخ العرض	من 02 نوفمبر إلى 01 ديسمبر 2010
تأشيرة اللجنة	رقم: 02-2010 بتاريخ 08 أوت 2010
تاريخ الدخول	07 مارس 2011
أول تسعيرة	17 مارس 2011

³⁶ أعبيد نورة عبودون و فطيمة الزهرتطور بورصة الجزائر مرجع سبق ذكره ص: 46

المصدر: من اعداد الطالبان باعتماد على موقع www.cosob.org تاريخ الاطلاع 2022/05/22

شركة بيوفارم: هي شركة خاصة تأسست في 02 أكتوبر 1991 على شكل شركة ذاتالمسؤولية المحدودة برأس مال قدره 1.200.000 دج، بتاريخ 12 أوت 1993 تم تغيير شكلها القانوني إلى شركة ذات أسهم مع رفع رأسمالها إلى 15.000.000 دج (spa Biopharm 19. P, 2015)، وتمثل الشركة في مجمع متكامل يعمل في مجال تطوير وانتاج الأدوية وتوزيعها على الصيدليات، الإعلام الطبي والخدمات اللوجيستية، وتشرف على إنتاج وتوزيع أكثر من دواء من أصل عشرة أدوية موجودة في الصيدليات، علاوة على ذلك فهي تقوم بتوزيع 514 دواء وتنتج 59 دواء محليا. عرف رأسمال شركة بيوفارم عدة تغيرات ليصبح يقدر بـ 5.104.375.000 دج مقسم إلى 25.521.875 سهم بقيمة اسمية تقدر بـ 200 دج للسهم الواحد سنة (2013. 2015. P, spa Biopharm 23)، بداية شهر مارس 2016 شرعت الشركة في عملية الزيادة في رأس مالها عن طريق عرض الاكتتاب العام وانصب مبلغ العرض على 20% من رأسمالها الاجتماعي مقسم إلى 5.104.375 سهم بسعر اصدار قدر بـ 1225 دج وحددت فترة الاكتتاب من 13 مارس إلى 23 مارس 2016 ورافقها الوسيط المالي بنك الجزائر الخارجي،³⁷(2020Biopharm- cotées Société)

بطاقة فنية لشركة بيوفارم

اسم المؤسسة	بيوفارم
رأسمال الاجتماعي	5.104.375.000 دج.
طبيعة العملية	عرض بيع عام بسعر ثابت محدد بـ 20٪ من رأس مال الشركة أي 5.104.375 سهم.
المساهم الرئيسي	ADP ENTERPRISES WLL
العملية المنجزة	إصدار 5،104،375 سهم اسمي جديد بقيمة 200 دج وبقيمة اصدار 1.225 دج
تاريخ العرض	من 13 إلى 23 مارس 2016
تأشيرة اللجنة	رقم 03-2015 بتاريخ 12/03/2015
تاريخ الدخول	2016/06/04

³⁷د. حنان سعيد يتحليل أداء سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2019) مرجع سبق ذكره ص: 79

أول تسعيرة	2016/06/04
------------	------------

المصدر: من اعداد الطالبان باعتماد على موقع www.cosob.org تاريخ الاطلاع 2022/05/22

شركة أوم أنفست: هي شركة مساهمة أنشئت سنة 2011 وهي متخصصة في دراسة وتطوير واستغلال المشاريع السياحية في قطاع الحمامات المعدنية، كما تشارك مع المراكز الدولية الأخرى للتنمية وتميز الوجهات في تطوير الدراسات لبناء الوجهات السياحية بامتياز ولتطوير قطاع السياحة في الجزائر، قدر رأسمالها الاجتماعي بـ 115.930.000 دج بتاريخ 12 ديسمبر 2018 انضمت الشركة إلى سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال فتح رأسمالها بنسبة

10% من أي ما يعادل 520.000 سهم عادي موزعة على ثلاث مستثمر ينموؤساتيين هم شركة أليانس للتأمينات، صندوق الاستثمار "الجزائر استثمار" و الوكالة الوطنية لتنمية السياحة (19 Alger'd Bourse, 2012, p). بسعر اصدار قدر بـ 297 دج، واعتبر المتعامل Algeria Consulting RMG المرفقي المرافق للشركة تعتبر شركة أوم أنفست أول شركة تدرج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعد حصولها على تأشيرة القبول من لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بتاريخ 12 أكتوبر 2018 (Rapport annuel, 2018, p. 16., COSOB).³⁸

بطاقة فنية لشركة أوم أنفست

اسم المؤسسة	AOM Invest spa
رأس مال اجتماعي	- قيمة رأس المال الاجتماعي: 115.930.000 دج
طبيعة العملية	القبول بموجب الإجراء العادي
المساهم الرئيسي	السيد هشام عطار وصندوق مسكرة الاستثماري
العملية المنجزة	إصدار 520.000 سهم اسي جديد بقيمة 100 دج وبقيبة اصدار 297 دج
تاريخ العرض	من 10 أكتوبر 2018
تأشيرة اللجنة	رقم 02-2018 بتاريخ 2018/10/10
تاريخ الدخول	2018/12/12

³⁸ د.حنان سعدي تحليل أداء سوق الأسهم لبورصة الجزائر مرجع سبق ذكره ص: 80

أول تسعيرة	2018/12/12
------------	------------

المصدر: من اعداد الطالبان باعتماد على موقع www.cosob.org تاريخ الاطلاع 2022/05/22

المبحث الثاني: أهم مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

تعتبر بورصة الجزائر البورصة الأضعف عربيا ومن أضعف البورصات عالميا، وهو ما لا يتوافق مع قدرة الاقتصاد الجزائري وحجمه، فخلال فترة نشاط البورصة الجزائرية لم تحقق نمو كبير، حيث ارتفعت القيمة السوقية إلى 45,64 مليار دينار سنة 2021 أي بنسبة نمو 7.105% مقارنة بسنة 2000، ويشكل سهم بيوفارم الذي انظم للبورصة سنة 2016 بقيمة سوقية 7.30 مليار دينار جزائري نسبة 6.69% من القيمة السوقية للبورصة، بينما تشكل 4 أسهم المتبقية نسبة 4.30%، أما من حيث قيمة التداول فقد تراجعت من 9.350 مليون دينار سنة 2000 إلى 9.248 مليون دينار جزائري سنة 2019 أي نسبة تراجع بـ 6.29%، ما يوضح حالة الانكماش التي تعاني منه البورصة الجزائرية، وعدم القدرة على النشاط وهو ما ينعكس بشكل مباشر وسلي على الأسهم المدرجة سنقوم بدراسة وتحليل أداء بورصة الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2013 إلى غاية سنة 2021 وذلك بالإعتماد على مجموعة من المؤشرات هي كالآتي:

المطلب الأول: تطور رسملة البورصة ونشاط التداول

1. رسملة البورصة: تعرف بالقيمة السوقية وهي تساوي قيمة الأوراق المالية المدرجة في البورصة يتم احتسابها بضرب سعر السهم في عدد الأسهم المتداولة، يبين الجدول أدناه تطور رسملة بورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2021)

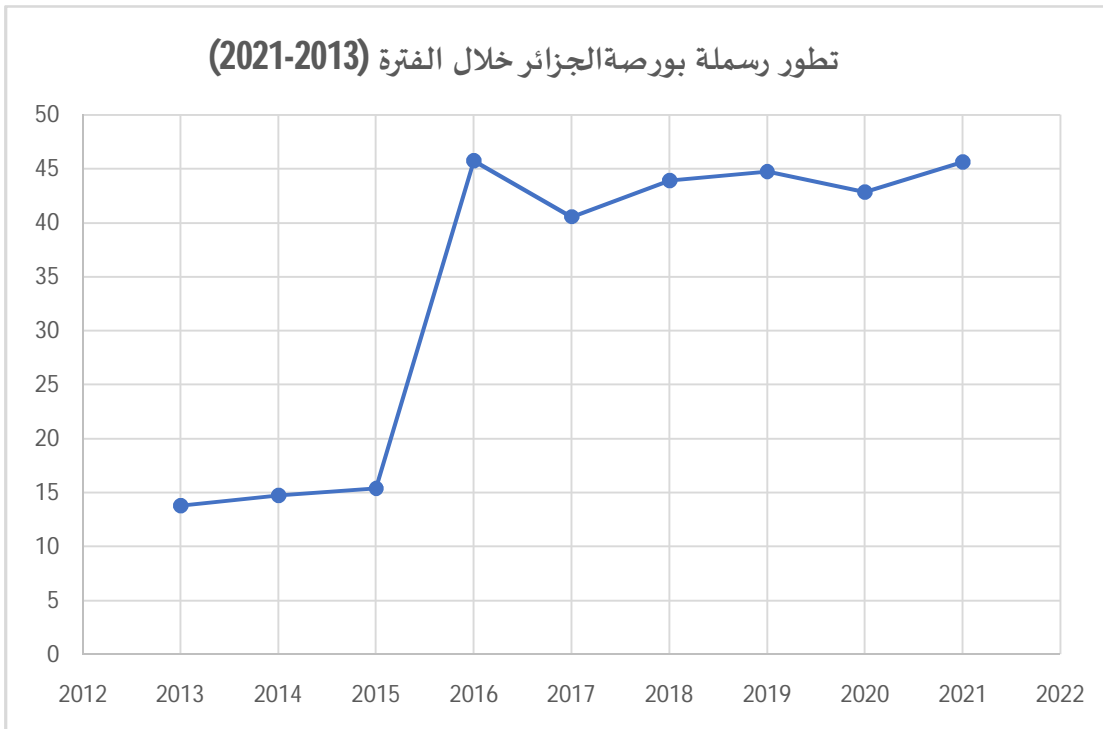
الجدول رقم (2) - (التطور رسملة بورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2021))

السنوات	رسملة البورصة (مليار دينار جزائري)
2013	13,82
2014	14,79
2015	15,43
2016	45,78

40,59	2017
43,93	2018
44,77	2019
42,88	2020
45,64	2021

المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على موقع www.sgbv.dz تاريخ الاطلاع 2022/05/24

الشكل رقم 3- (التطور رسملة بورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2021))



المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول رقم-2(II)

من خلال الشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن رسملة بورصة الجزائر عرفت ارتفاعا ملحوظا خلال الفترة (2013-2021) حيث بلغت 13 مليار دينار جزائري شهر جوان سنة 2013، وهذا تزامنا مع دخول شركة أنسي أ رويبة للبورصة الجزائر حيث ارتفعت الرسملة البورصية إلى 4,16 مليار دينار حيث شكلت القيمة السوقية لسهم هذه الشركة ما يقارب 3,40 مليار دينار ما يعادل 20,7% من مجموع الرسملة البورصية الاجمالية، لكن خلال الأشهر الاخيرة من نفس السنة انخفضت الرسملة البورصية إلى 8,13 مليار دينار ويرجع سبب هذا التراجع إلى الانخفاض في القيمة السوقية لأغلبية الأسهم المتداولة في البورصة خاصة سهم شركة أليانس للتأمينات الذي وصل إلى 610 دينار للسهم الواحد.

اما خلال سنتي 2014 و2015 عرفت الرسملة ارتفاعا حيث بلغت 14,79 مليار دينار سنة 2014 و15,43 مليار دينار سنة 2015، وذلك نتيجة لارتفاع القيمة السوقية لكل من سهام الأوراسي وسهم مجمع صايدال حيث بلغت القيمة السوقية لمجمع صايدال 2.88 مليار دينار و6.40 مليار دينار لمؤسسة الاوراسي.

شهدت أيضا سنة 2016 ارتفاعا كبيرا وواضحا في قيمة الرسملة البورصية حيث بلغت 45,78 مليار دينار ويرجع هذا الارتفاع بشكل اساسي إلى دخول شركة بيوفارم للبورصة والتي كان لها الأثر السريع في هذا الارتفاع حيث شكلت القيمة السوقية لسهم هذه الأخيرة ما يقارب 26,31 مليار دينار ما يعادل 2,68% من مجموع الرسملة البورصية.

وسجلت سنة 2017 انخفاض في القيمة البورصية بنسبة 11% حيث بلغت الرسملة البورصية مليار دينار 40.59 لكن عرفت ارتفاعا خلال سنة 2018 حيث بلغت 43,93 مليار دينار، ويعود هذا الارتفاع إلى دخول سهم شركة أوم أنفست للتدوال حيث بلغت القيمة السوقية لسهم هذه الشركة ما يقارب 3,47 مليار دينار ما نسبته 7,98% من مجموع الرسملة البورصية.

وسجلت في السنوات 2019-2020-2021 ارتفاعا تدريجيا حيث وصلت للقيمة السابقة خلال نهاية سنة 2021 ببلوغها 45.64 مليار دينار.

ورغم تسجيل الرسملة البورصية ارتفاعا من سنة 2013 إلى سنة 2021 إلا أنها تبقى ضعيفة مقارنة بالناتج الداخلي الخام إذ لم تتجاوز نسبتها 0,5% من الناتج سنة 2021 وهذا ما يدل على أندور البورصة في تمويل الاقتصاد مازال ضعيفا

نشاط التداول : يبين الجدول أدناه تطور حجم وقيمة التداول خلال الفترة 2013-2021 في سوق الأسهم بورصة الجزائر كمايلي :

الجدول-3) (التطور نشاط التداول في سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

عدد الصفقات	عدد الأوامر	حجم الأوامر	الحجم المتداول	القيمة المتداولة دج	عدد الصفقات
132	3 987	2 635 612	120 681	49 116 990,00 دج	2013
251	3 402	2 920 751	90 111	41 410 340,00 دج	2014
259	2 717	7 519 494	2 213 143	1 251 956 825,00 دج	2015
339	2 037	3 063 954	788 860	805 500 430,00 دج	2016
438	3 150	3 700 972	468 145	302 261 260,00 دج	2017
444	3 758	10 996 457	226 505	206 127 271,00 دج	2018
437	3 290	12 871 191	249 696	248 990 023,00 دج	2019

الفصل الثاني مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

2020	1 389	4 261 085	87 796	78 458 464,00 دج	179
2021	2 223	2 916 958	244 399	127 907 601,00 دج	219
المجموع	25 953	50 886 474	4 489 336	3.11173E+11 دج	2 698

من إعداد الطالبين بالإعتماد على موقع بورصة الجزائر، www.sgbv.dz تاريخ الاطلاع 2022/05/24

من خلال الجدول رقم (3) (الذي يمكن تقييم بورصة الجزائر انطلاقاً من مؤشرات الأداء لتسع سنوات مضت سنة من النشاط (من سنة 2013 إلى غاية 2021)، أولاً

من حيث القيمة السوقية تعتبر بورصة الجزائر الأضعف عربياً وعالمياً، حيث لم تتجاوز القيمة السوقية 72.45 مليار دينار جزائري، كانت بداية بورصة الجزائر بشركة تين فقط (صيد الورياض

سطيف)، والتي قدر تقييمها السوقية في البورصة بـ 17.19 مليار دينار جزائري، وخلال تسع سنوات الماضية من النشاط ارتفعت القيمة السوقية بنسبة 220% لتصل إلى 21.44 مليار دينار جزائري،

كما أن حجم التداول والذي يمثّل نشاط البورصة ارتفع سنة 2021

بـ 96.16%، وهذا يدل على أن عدد الشركات التي تلجأ إلى البورصة، كما ارتفعت عدد الصفقات بنسبة 61%

، وبسبب غياب شركات جديدة مدرجة بدأ بورصة الجزائر بالتراجع،، كلهذا أدب التراجع حجم التداول والصفقات في البورصة، وبالتالي يتراجع القيمة السوقية

للبورصة عموماً، إضافة لذلك عدم مساهمة القطاع المالي بالعبء العكس أثر على البورصة سلباً من خلال زيادة حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك العمومية، وهذا راجع لغياب إرادة سياسية تعتمد إلخ خصوصية بعض المؤسسات العمومية عن طريق البورصة.

وبداية من سنة 2013 عرفت بورصة الجزائر تراجعاً جعلت تصل سنة 2016 إلى 45.78 مليار دينار جزائري، لتستمر البورصة في

مستوياتها بتقريباً الهدوء المالي بعد الأزمة المالية العالمية، إلا أن مستوى حجم التداول

انخفض ليصل إلى 244399 سهم متداول وبيعاً وشراء سنة 2021، ومع إدراج سهم شركة بيوفارمو سهم شركة أو مانفست

سنتي 2016 و2018 على التوالي في ارتفاعت القيمة الاسمية للسهمين بنسبة 3.14%، لسهم شركة بيوفارم وبنسبة 58.5 لسهم شركة أو مانفست كما ارتفع حجم التداول بنسبة 82.14%، وهو ما زاد من حجم الصفقات بنسبة 226.44%

، إلا أن دخول شركة روية للمشروبات سنة 2013 أثرت بشكل محدود على مؤشرات البورصة

لعدة أسباب من بينها انخفاض قيمة السهم وطبيعة الشركة، عكس شركة بيوفارم للصناعة الدوائية التي أدرجت سنة 2016

ساهم في زيادة القيمة الاسمية للبورصة بنسبة 194.2%، بسبب ارتفاع قيمة سهم بيوفارم بـ 1225 دج وطرح أكثر من 25 مليون سهم،

وانعكس تأثير إدراج هذا السهم على حجم التداول بشكل كبير وعلى حجم الصفقات، وفي ظل غياب أطراف فعالة في تنشيط

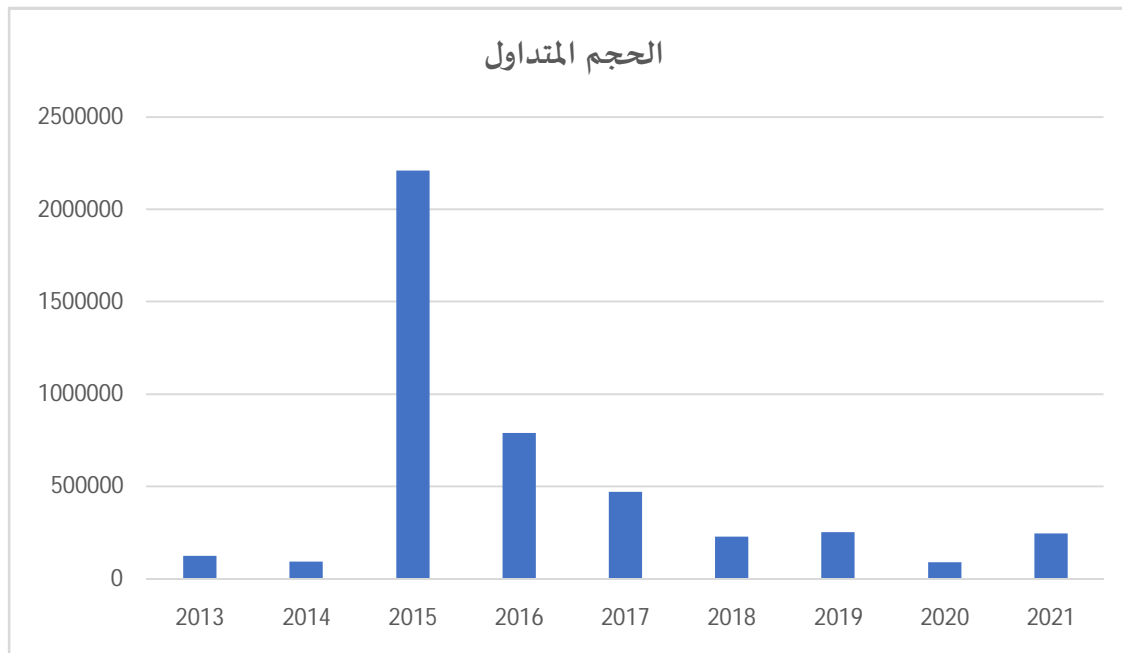
البورصة بدأ البورصة في التراجع مرة أخرى بدءاً من سنة 2017 إلى 2018، حيث تراجع حجم التداول بـ 62.4%

و31.8% على التوالي، ويعتبر سهم أليانسا أكبر المتأثرين حيث تراجع عن 610 دج سنة 2013 إلى 300 دج سنة 2021 مادفع

شركة أليانس إلبلطب لتعليق تداول الأسهم مطلبب الانسحاب من البورصة، وهو ما سيكون أثره على بورصة الجزائر بحيث يدفع إلى انسحاب شركات أخرى على غرار صيد الوشركة روية للمشروبات التي بالفعل تم شطب أسهمها من البورصة سنة 2021 بسبب جمود بورصة الجزائر والتي تتجه بالجمود أكبر في ظل تراجع أحجام التداول وهو ما ينعكس سلباً على القيمة السوقية للسهم خصوصاً ورسالة السوق عموماً.

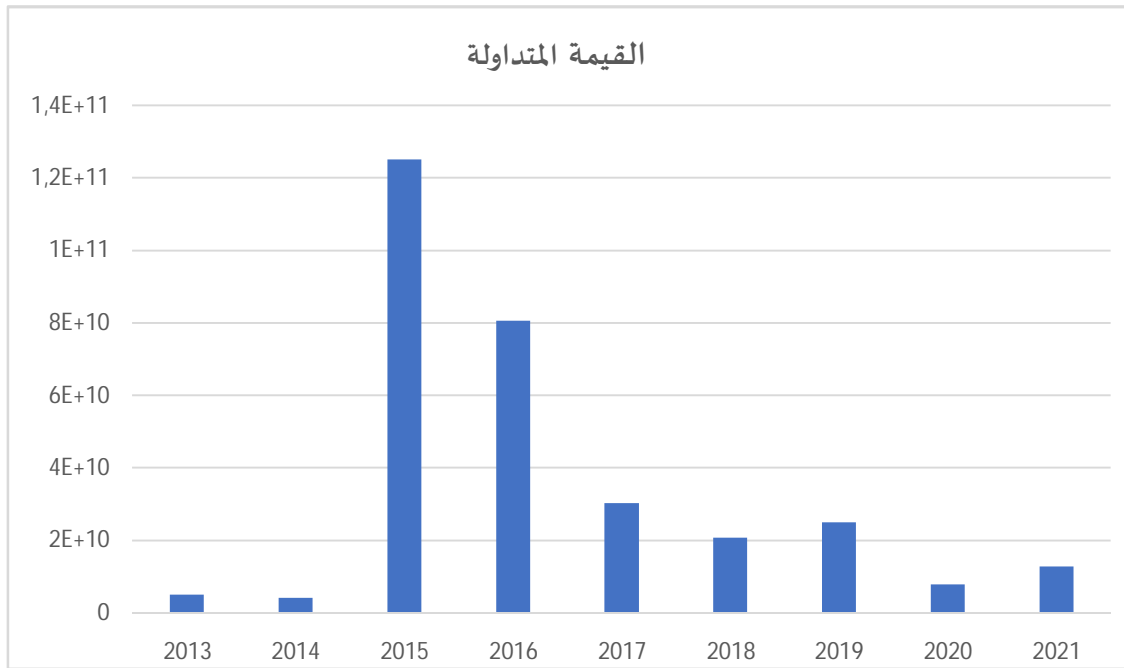
يمثل الشكل التالي الحجم المتداول في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

الشكل رقم 4- (الحجم المتداول في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021)



المصدر: من اعداد الطالبين باعتماد على الجدول رقم-2(II)

يمثل الشكل التالي الحجم المتداول في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021
الشكل رقم (II-5) القيمة المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم-3(II)

نلاحظ من خلال الشكلين السابقين و الجدول أعلاه أن سنة 2013 و 2014 شهدت تداول ما يقارب 120.681 سهم بقيمة قدرت بـ 49.116.990 دينار جزائري و 111 90 سهم بقيمة 340,00 410 41 دينار جزائري على التوالي تزامن هذا النشاط مع دخول شركة رويبة إلى بورصة الجزائر بحيث كان هناك انخفاض طفيف سنة 2014 في حجم نشاط السوق مقارنة بسنة 2013 ويعود ذلك إلى تراجع في حجم التداول لسهم شركة رويبة حيث أدى هذا إلى انخفاض حجم ادراج أسهم جديدة.

سجلت سنة 2015 أعلى قيمة في حجم التداول منذ بداية نشاط بورصة الجزائر بقيمة 251.956.825.1 دج ما يعادل 2.213.143 سهم متداول، ويرجع هذا الارتفاع إلى تداول 2.073.148 سهم شركة أليانس للتأمينات بقيمة 1.192.060.060 دج ما يمثل 96% من مجموع القيمة المتداولة في السوق. ليتراجع بعدها نشاط التداول

الفصل الثاني مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

بدءا من سنة 2016 إلى غاية سنة 2021 حيث انخفض حجم التداول سنة 2021 بنسبة 88.95% مقارنة بسنة 2015 حيث بلغ عدد الأسهم سنة 2021 إلى 244.399 سهم بقيمة قدرت بـ 127.907.601 دينار جزائري ويعود سبب ذلك إلى انخفاض في حجم التداول لأغلبية الأسهم المتداولة.

المطلب الثاني: تطور عدد الشركات المدرجة في البورصة

1. عدد الشركات المدرجة: يمثل الجدول التالي عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2019)

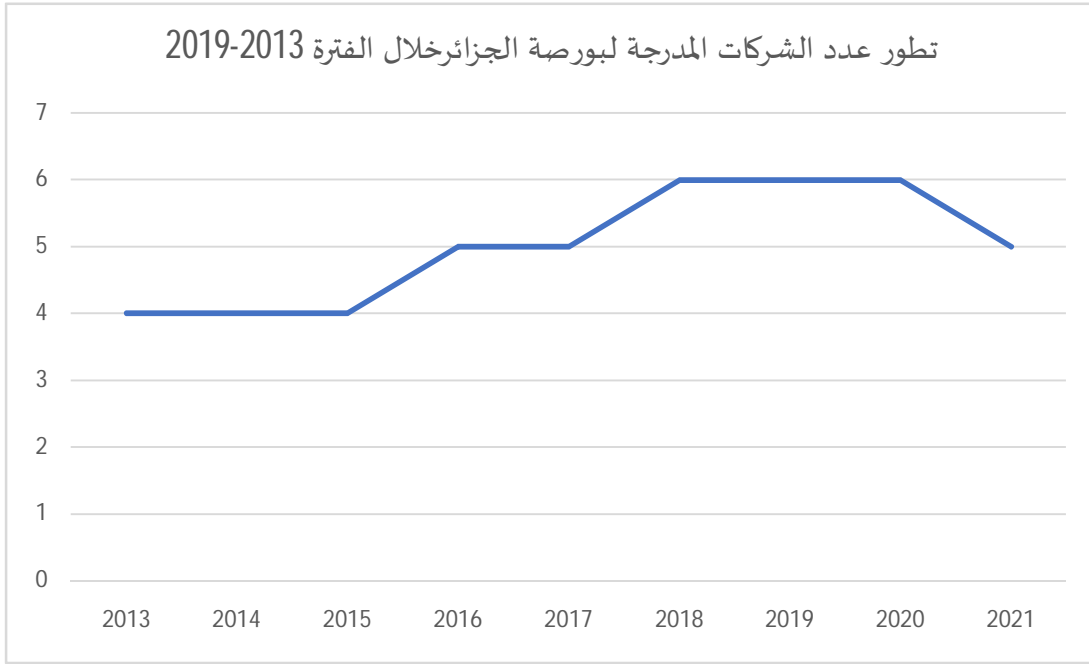
الجدول رقم 4- (التطور عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021)

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
عدد الشركات المدرجة	4	4	4	5	5	6	6	6	5

من إعداد الطالبين بالإعتماد على موقع بورصة الجزائر، www.sgbv.dz تاريخ الاطلاع 2022/05/24

يمثل الشكل التالي تطور عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

الشكل رقم 6- (تطور عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021)



المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول رقم-4(II)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه زيادة طفيفة في عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر من سنة 2013 الى سنة 2021 بمقدرا شركة واحدة فقط حيث كان هناك استقرار في عدد لشركات من سنة 2013 الى 2015 قارب أربعة شركات مدرجة هي (مجمع صيدال، مؤسسة التسيو الفندقي الأوراسي، أليانس للتأمينات، أن سي أي رويبة) بعد دخول شركة بيوفارم التسعيرة الرسمية سنة 2016 بلغ العدد خمسة شركات مدرجة ليستقر بعدها حتى سنة 2018 أين عرف دخول أول شركة من صنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السوق المخصص لها هي شركة أوم أنفست، ليرتفع العدد إلى ستة شركات مدرجة حيث بقى العدد الشركات على حاله الى غاية تاريخ 2020/07/26 تم شطب سهم أن سي أي رويبة من بورصة الجزائر.

استنادا إلى المؤشرات أعلاه المتعلقة بتطور عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر طيلة الفترة الممتدة من 2013 إلى غاية ماي 2021 والتي هي موضحة في الجدول أعلاه، يتبين بأن هذه البورصة تعد من أصغر أسواق رأس المال من حيث عدد الشركات سواء على المستوى الدولي أو على مستوى العالم العربي، كما تكشف هذه المؤشرات مدى تأخر نمو بورصة الجزائر مقارنة بالبورصات العربية إذ لا يتعدى الوزن النسبي لها 0.01% من إجمالي حجم الأسواق المالية العربية مقاس بالنسبة المئوية من إجمالي القيمة السوقية نهاية سنة 2021.

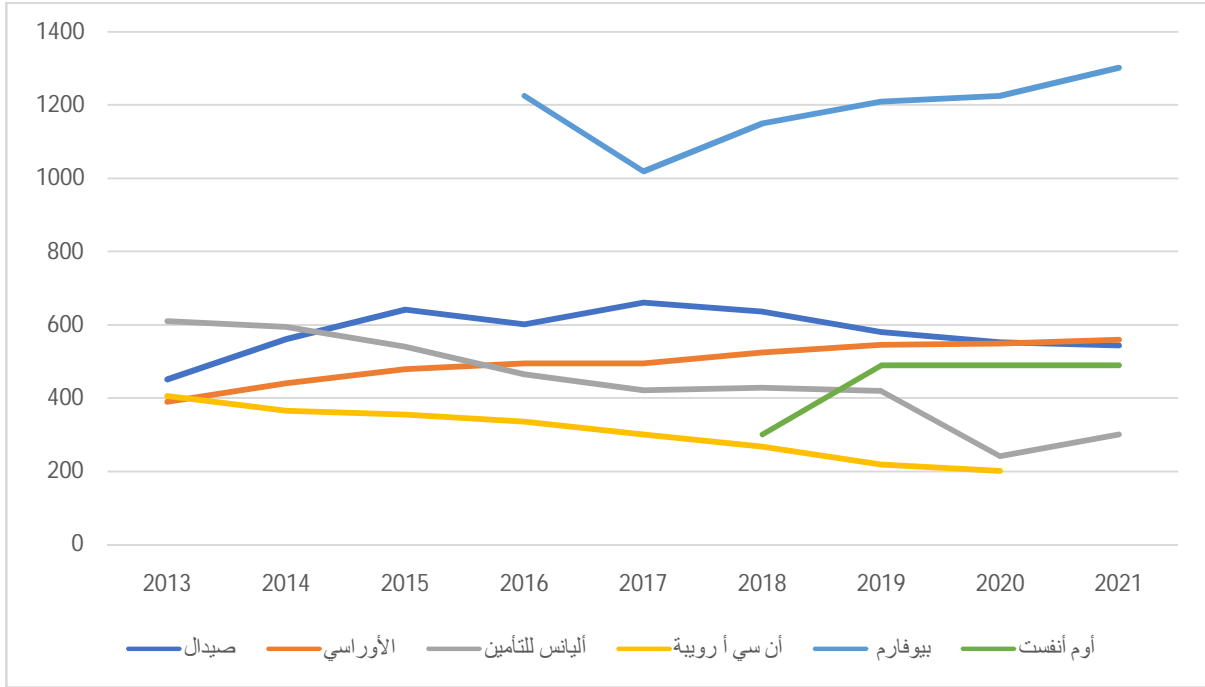
الفصل الثاني مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2021

الجدول رقم (5) (التطور تسعير أسهم الشركات المدرجة في السوق الرئيسية ببورصة الجزائر

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	
543	552	580	635	660	600	640	560	450	صيدال
560	550	546	525	495	495	480	440	390	الأوراسي
300	240	418	427	420	465	540	595	610	أليانس للتأمين
-	200	218	266	300	335	355	365	405	أن سي أروبية
1302	1225	1209	1150	1020	1225	-	-	-	بيوفارم
490	490	490	300	-	-	-	-	-	أوما نفست

من إعداد الطالبين بالإعتماد على موقع بورصة الجزائر، www.sgbv.dz تاريخ الاطلاع 2022/05/24

الشكل رقم (7) (التطور تسعير أسهم الشركات المدرجة في السوق الرئيسية ببورصة الجزائر



المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول رقم (5) (II)

من خلال الجدول والشكل السابقنا لاحظنا تطور تسعير أسهم بورصة الجزائر، خلال التسع سنوات الأخيرة وخاصة سهم شركة بيوفارم وعرفت الأسهم المدرجة تراجعاً متفوقاً بعد أسهم الأوراسي، هذا التراجع كان سبباً لجمود البورصة بسبب ضعف التداول والذي كان ينشط أحياناً عند إدراج سهم تم تعود البورصة للتراجع كما حدث عند إدراج سهم روية 2013، هذا الوضع سبب في تراجع قيمة الأسهم المدرجة، سهم الأوراسي الذي وصل سنة 2013 إلى 390 مرتفعاً مقارنة بسنة الإدراج 2000 بنسبة 16.55% رغم تراجع السهم بعد سنة 2013 ليعاود الارتفاع سنة 2015 ليصل إلى نسبة ارتفاع تقدر بـ 9.15% سنة 2020 وهي نسبة ارتفاع ضعيفة مقارنة بأسواق عربية وعالمية. أما سهم صيدال المنأقد ما أسهم المدرج في بورصة الجزائر، حالياً يعاني من تراجع قيمته حيث أنه درج سنة 1999 بـ 800 دج لينخفض إلى 450 دج سنة 2013 بنسبة 7.15%، ثم تواصل التراجع ليصل إلى 200 دج سنة 2021 بنسبة 75% انخفاضاً من 2013. أما سهم أوراسي الذي درج سنة 2013 من 400 دج إلى 550 دج سنة 2021 بنسبة 37.5% ارتفاعاً من 2013. أما سهم أوم أنفست الذي درج سنة 2013 من 400 دج إلى 480 دج سنة 2021 بنسبة 20% ارتفاعاً من 2013. أما سهم بيوفارم الذي درج سنة 2013 من 450 دج إلى 1300 دج سنة 2021 بنسبة 289% ارتفاعاً من 2013.

على العموم أسعار اسهم الشركات المدرجة في بورصة الجزائر كانت في تراجع منذ تاسيسها وبرغم من انه كانت بعض الارتفاعات لآكن جد محتشمة وهذا باتاكيد اثر على ذهنية المستثمرين ويقودهم الى قرارات البيع وهذا مايجعل الأسعار دوما في نزول مستمر

الخلاصة

لقد خصص هذا الفصل من دراستنا لدراسة مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر، باستخدام بعض المؤشرات المتمثلة في مؤشر القيمة السوقية وتطور الأسعار، ومؤشر حجم التداول واستخلصنا منه أنه و برغم من مرور أكثر من عشرين سنة من إنشائها، فإن أداءها لم يرق إلى التطلعات المرجوة استنادا إلى مؤشرات الحجم والسيولة، فمجملة الإصدارات التي تمت في بورصة الجزائر اقتصرت على أنواع محدودة من الأسهم والسندات لخمس شركات مسعرة فقط، وهو عدد ضئيل إذا ما قورن بحجم المعاملات في البورصات المتطورة . ويمكن إرجاع هذا الأداء الضعيف إلى العديد من المعوقات سواء كانت هيكلية في الاقتصاد الوطني أو في طبيعة الهيكل التنظيمي لها أو ما يتعلق بالمعوقات السياسية والثقافية والدينية، لهذا البد من تطوير بورصة الجزائر حتى تلعب الدور الالزم في تسهيل عملية الخصوصبة وتحقيق التنمية الاقتصادية .

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

لقد عالجتنا في هذه الدراسة مؤشرات أداء بورصة الجزائر خلال فترة 2013-2021 حيث يعتبر موضوعا ذو أهمية كبيرة، و ذلك من أجل مواكبة التطورات و هذا من خلال قيام بورصة الجزائر بتحسين وتطوير آدائها، لان الأسواق الاوراق المالية تلعب دور هام في الإقتصاد، و ذلك من خلال الدور الذي تقوم بتعبئة المدخرات و توجيهها نحو الاستثمارات مما يعمل على دعم الإقتصاد الوطني.

وفيما يلي عرض لأهم النتائج عامة و نتائج اختبار الفرضيات التي تم استخلاصها من خلال هذا البحث، إضافة إلى آفاق الدراسة و بعض التوصيات المقترحة من أجل تفعيل وتنشيط المعاملات في بورصة الجزائر وفق ما يضمن التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية المحدودة على الشركات والمشروعات الاستثمارية التي تسهم في تحقيق التنمية والازدهار.

نتائج اختبار الفرضيات.

لقد وضعنا في بداية البحث فرضيتين أساسيتين و في إطار معالجتنا لهذا الموضوع توصلنا إلى النتائج ذات الصلة باختبار صحة الفرضيات و المتمثلة في:

بخصوص الفرضية الأولى توصلنا إلى صحتها و التي تنص على مؤشرات أسواق الأوراق المالية تلعب دور هام في إعطاء صورة سريعة وعامة عن تطور وأداء أسواق الأوراق المالية.

اما الفرضية الثانية توصلنا إلى صحة الفرضية المتعلقة بان بورصة الجزائر تشهد نموا محدودا وضعيفا في نشاطها رغم تسعير العديد من الأسهم بها.

النتائج

لقد قادنا هذا العمل إلى مجموعة من النتائج نذكر من بينها:

1- أن بورصة الجزائر تعرف ركودا كبيرا في نشاطها و تنمو بمعدل بطئ جدا، و تمتاز بالتذبذب في معاملاتها، الأمر الذي يعكس انخفاض سيولتها بشكل كبير، و هو الأمر الثاني الذي يجعلها بعيدة جدا عن فعالية وكفاءة سوق رأس المال في تحقيق ما وجدت من أجله.

2- عدم توفر الشركات صانعة الأسواق مما يؤدي إلى التقلب في الأسعار و بالتالي التقلب في حجم التداول.

3- غياب ثقافة الاستثمار في الأوراق المالية في مجتمع الجزائري لدى أصحاب الأموال، فهذه الفئة تميل نحو حيازة الموجودات كالعقارات أو تلك التي تتضمن السيولة ودرجة الأمان والعائد المضمون وذلك بفعل تأثير عوامل دينية، اجتماعية وثقافية... الخ، وعدم الثقة في الاستثمار عن طريق البورصة والخوف من مراقبة مصالح الجباية.

4- أن عدد الشركات المقيدة في بورصة الجزائر قليلة جدا، إذ لم يتجاوز مجموعها طيلة الفترة الممتدة من 2013 إلى غاية ماي 2021 ستة شركات، وهو ما يجعل هذه البورصة من أصغر أسواق رأس المال من حيث عدد الشركات المدرجة سواء على المستوى الدولي أو على مستوى العالم العربي.

التوصيات

بالنظر إلى النتائج التي تم التوصل إليها خلال هذه الدراسة نقترح مجموعة من التوصيات.

- 1- تشجيع القطاع الخاص وحثه على الدخول إلى البورصة.
- 2- عمل خطة إعلامية للتعريف بفرص ومزايا الاستثمار المالي في البورصة، من خلال الترويج لشركات المساهمة من خلال تصميم موقع الكتروني لنشر بيانات كافية وسهلة الإستقراء بعدة لغات، بالإضافة إلى ما يتم نشره عند الدعوة للإكتتاب في إصدارات جديدة من الأسهم
- 3- يستحسن تطوير الآليات والأساليب الهادفة إلى رفع كفاءة البورصة والتخفيض من حدة التقلبات السعرية، من أجل جعل المستثمر أكثر قدرة على التخطيط ورسم الإستراتيجيات الفعالة.
- 4- ضرورة زيادة عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر وذلك لزيادة نشاط البورصة والرفع من أدائها.
- 5- معالجة أوجه القصور التي تعاني منها البورصة وتحد من إمكانات تطويرها وربطها مع أسواق رأس مال خارجية، وهذا سواء في مجال نقص المعلومات وعناصر الشفافية والإفصاح المالي، وأساليب ونظم الإدارة المالية المتعامل بها في أسواق رأس المال.

آفاق الدراسة

باعتبار السوق المالي ملازم ومهم لكل الاقتصاديات الحديثة، لا بد من التطرق إليها خاصة بالنسبة للجزائر وباعتبار هذه الأخيرة قد واجهت عدة معوقات حالت دون تطورها، فاننا نطرح آفاق عملية جديدة تتمثل في المواضيع التالية:

1-دراسة مقارنة بين بورصة الجزائر و بورصات عربية.

2- آليات تطوير وتحسين أداء بورصة الجزائر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

اولا:الكتب

- 1.محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، القاهرة ، الشركة العربية للنشر والتوزيع، 1993.
- 2.عبد الباسط وفا محمد حسن، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات القطاع العام إلى الملكية الخاصة، القاهرة ، دار النهضة العربية، 1996.
- 3.منير إبراهيم هندي ورسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، مصر، مكتبة الإشعاع، 1997.
- 4.دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، الأردن، دار المسيرة للطبع والنشر والتوزيع، 2019.
- 5.د. عبد الغفار حنفيًا: الاستثمار في الأوراق المالية (أسهم، سندات، وثائق الاستثمارات، الخيارات)، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2000.

ثانيا: الرسائل

- 1.بن دحان الياس ،الأزهر دور تفعيل تكامل البورصات العربية في دعم التكامل الاقتصادي العربي، الماجستير، جامعة محمد خيضر - بسكرة-2013.
- 2.رشام كهينة الأسواق المالية مطبوعة موجهة لطلبة الماستر علوم المالية والمحاسبة، علوم اقتصادية، وعلوم تجارية جامعة البويرة ، 2016.
- 3.أعبيد نورة، عيدون فطيمة الزهرة، تطور بورصة الجزائر خلال الفترة (2005-2015)، ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2016-2017.
- 4.صالح بوزطوطة، نظام البورصة في الجزائر، الماستر، جامعة العربي بن مهيدي ، أم البواقي، 2013/2014.

ثالثا: الأطروحات

- 1.بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، الدكتوراه، جامعة الجزائر كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2006.

رابعاً:المجلات

- 1.الأستاذ عبد الحفيظ خزان،الدكتور عبد الله غالم ، أسواق الأوراق المالية ، مجلة الاجتهاد القضائي العدد الحادي عشر جامعة احمد خيضر،بسكرة،2016.
2. أ/ حسني قبلان، مؤشرات أسواق الأوراق المالية دراسة حالة مؤشر سوق دمشق لألوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 11 ،كلية الاقتصاد ،قسم الاقتصاد جامعة دمشق،2011.
- 3.حنان سعيدي، تحليل أداء سوق الأسهم لبورصة الجزائر خلال الفترة (2013-2019) ،المجلة الجزائرية للاقتصاد السياسي ، المجلد (02) ، العدد(02) كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير – جامعة الجزائر3 – الجزائر، (06/2020).
- 4.د دغوموم هشام، واقع نمو وتطور بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 1999-2015 ،مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة العدد:33، جامعة الجزائر3،2016.

ثالثاً:المواقع الإلكترونية

- 1.الجزيرة ،الموقع الإلكتروني،www.aljazeera.net،تاريخ الاطلاع: 2022/04/03.
- 2.الموقع الإلكتروني،<https://www.almrsal.com/post/1098019>،تاريخ الاطلاع: 2022/04/03.
- 3.بورصة الجزائر، الموقع الإلكتروني،www.sgbv.dz،تاريخ الإطلاع 2022/05/24-22-21-20-18-08.
- 4.الموقع الإلكتروني،www.cosob.org،تاريخ الاطلاع2022/05/24-22.

ملخص:

يعتبر وجود بورصة متطورة قادرة على حشد وتخصيص الموارد ذو أهمية كبرى لأي دولة، لذا تهدف هذه الدراسة إلى تحليل مختلف مؤشرات الأداء في سوق الأسهم لبورصة الجزائر، من مؤشر رسيمة البورصة، نشاط التداول و عدد الشركات المدرجة وهذا خلال الفترة (2013-2021) من أجل تحديد مدى تطور أداء هذه السوق

لخصت هذه الدراسة بأن بورصة الجزائر تعاني من ضعف في الأداء بسبب محدودية الشركات المدرجة فيها مع ضعف حجم المعاملات بها والذي انعكس بالسلب على أداء بورصة الجزائر بشكل عام، ما جعلها لا تؤدي دورها المنتظر في تعبئة الادخار القومي وتوجيهه نحو قنوات استثمارية التي تعمل على دعم الاقتصاد الوطني وزيادة معدلات نموه

الكلمات المفتاحية: مؤشرات أداء بورصة ، بورصة الجزائر، أداء البورصة، الاسهم، السندات.

Abstract:

The existence of a developed stock exchange capable of mobilizing and allocating resources is of great importance to any country, so this study aims to analyze the various performance indicators in the stock market for the Algerian Stock Exchange, from the stock market capitalization index, trading activity and the number of listed companies (2013-2021) To determine the extent of the development of the performance of this market.

This study summarized that the Algeria Stock Exchange suffers from twice the performance of the limited companies included in it with the weakness of the pilgrimage of the transactions in it, which reflected in the performance of the Algerian stock exchange in a general way, which made it not fulfilled its expected role in filling out the economy of the economy, and it is necessary to fill the economy. national level and increasing its growth rates.

Keywords: performance indicators of the Stock Exchange, the Algerian Stock Exchange, Stock performance, Stocks, Bonds.