



جامعة قاصدي مرباح، ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي

الميدان: العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

تخصص: مالية مؤسسة

بعنوان:

تحليل أداء بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025

التحديات والفرص في ظل التحول الرقمي

من إعداد الطلبة:

- بن حنيش زهرة .

- قسوم خير الدين

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 16 / 06 / 2025

أمام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذة محاضرة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

أ/صديقي صفية:

(أستاذة محاضرة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا ومقررا

أ/عماني لمياء:

(أستاذة محاضرة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

أ/كيحلي سلمى عائشة:

السنة الجامعية: 2025/2024





جامعة قاصدي مرباح، ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي

الميدان: العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

تخصص: مالية مؤسسة

بعنوان:

تحليل أداء بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025

التحديات والفرص في ظل التحول الرقمي

من إعداد الطلبة:

- بن حنيش زهرة .

- قسوم خير الدين

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 16 / 06 / 2025

أمام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذة محاضرة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

أ/صديقي صفية:

(أستاذة محاضرة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا ومقررا

أ/عماني لمياء:

(أستاذ محاضرة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

أ/كبحلي سلمى عائشة:

السنة الجامعية: 2025/2024



# الإهداء

الحمد لله الذي أعاننا وزيننا بالعلم وأكرمنا بالتقوى وأجملنا بالعافية نتقدم بإهداء عملنا إلى  
إلى والدينا الكريمين أطال الله في عمرهما  
وإلى جميع أفراد عائلتنا  
وإلى جميع أساتذتنا الأفاضل  
وإلى كل من أعاننا في إعداد هذا العمل المتواضع من قريب أو بعيد  
نهدي ثمرة جهدنا  
زهرة وخير الدين



# شكر و عرفان

اللهم لك الحمد على هذا وذاك، وأنت أهل الحمد والفضل كله إليك

والحمد لله على أحمد الخلق له سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

لا يسعنا في هذا المقام إلا توجيه أسمى عبارات التشكر والتقدير لأستاذتنا الفاضلة الدكتورة:

\*\*

عماني لمياء

\*\*

على قبولها الاشراف على هذه المذكرة

وكذا مد يد العون لنا في إعداد هذا العمل المتواضع

وعلى كل ملاحظاتها ونصائحها القيمة وتشجيعاتها التي أنارت لنا طريق التقصي والبحث

فكانت نعم

الأستاذة والموجه

كما نتقدم بشكرنا وامتناننا لأعضاء اللجنة الموقرة، الذين شرفونا بقبول مناقشة هذه المذكرة وتصويبه

## ملخص الدراسة

## ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أداء بورصة الجزائر خلال الفترة من 2020 إلى 2025 في ظل التحول الرقمي المتسارع الذي يشهده العالم المالي. تناولت الدراسة جانبين رئيسيين: الأول نظري يستعرض تطور البورصة الجزائرية والمفاهيم الأساسية للرقمنة وأثرها على الأسواق المالية، والثاني تطبيقي ركّز على تحليل مؤشرات الأداء الرئيسية للبورصة مثل رسملة السوق، حجم التداول، وعدد الشركات المدرجة.

توصلت الدراسة إلى أن بورصة الجزائر شهدت تطورًا محدودًا خلال هذه الفترة، حيث لم يرتفع حجم التداول بشكل ملحوظ وبقي عدد الشركات المدرجة في السوق دون تغيير كبير، وهو ما يعزى إلى مجموعة من العوائق التنظيمية والثقافية التي تحد من فاعلية التحول الرقمي. ورغم ذلك، أبرزت الدراسة أن هناك فرصًا واعدة لتحسين أداء البورصة عبر الاستفادة من أدوات الرقمنة، وتعزيز الشفافية في العمليات المالية، فضلًا عن ضرورة إجراء إصلاحات تشريعية ومؤسسية تدعم بيئة استثمارية أكثر جذبًا وفعالية.

الكلمات المفتاحية: بورصة، مؤشر بورصة، قيمة سوقية، حجم التداول، تحول رقمي، رقمنة الأسواق المالية، إصلاحات تشريعية، شفافية مالية.

## Abstract:

This study aims to analyze the performance of the Algiers Stock Exchange during the period from 2020 to 2025 in light of the accelerating digital transformation in the financial world. The study covers two main aspects: the first is theoretical, reviewing the development of the Algerian stock market and the basic concepts of digitization and its impact on financial markets; the second is applied, focusing on the analysis of key performance indicators such as market capitalization, trading volume, and the number of listed companies.

The study found that the Algerian stock exchange experienced limited development during this period, as trading volume did not increase significantly and the number of listed companies remained largely unchanged. This is attributed to a set of regulatory and cultural obstacles that limit the effectiveness of digital transformation. Nevertheless, the study highlights promising opportunities to enhance the performance of the stock exchange through the adoption of digital tools, strengthening transparency in financial operations, and the need for legislative and institutional reforms that support a more attractive and efficient investment environment.

Keywords: Stock exchange, stock index, market capitalization, trading volume, digital transformation, financial market digitization, legislative reforms, financial transparency

## الفهرس

## قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
II	الاهداء
III	الشكر والعرفان
IV	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الاشكال البيانية
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الرموز والاختصارات
أ-د	مقدمة عامة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري لبورصة الجزائر</b>	
05	تمهيد
06	المبحث الأول: الإطار النظري لبورصة الجزائر
06	المطلب الأول: ماهية بورصة الجزائر
20	المطلب الثاني: ماهية التحول الرقمي
24	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
27	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة
30	المطلب الثاني: موقع الدراسة الحالية ضمن الدراسات السابقة
32	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: أداء بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025</b>	
34	تمهيد
35	المبحث الأول: التحديثات في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025
35	المطلب الأول: التطورات التي شهدتها بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025
36	المطلب الثاني: أهم التطورات في بورصة الجزائر خلال السنة الحالية 2025
37	المبحث الثاني: تطور أداء بورصة الجزائر بمؤشرات الرئيسية خلال الفترة 2020-2025
37	المطلب الأول: تطور أداء مؤشر البورصة الاندكس
46	المطلب الثاني: مؤشر القيمة المتداولة.
49	المطلب الثالث: تطور أداء البورصة بمؤشر السيولة
51	المبحث الثالث : التحديات والفرص في بورصة الجزائر
51	المطلب الأول : التحديات التي تواجهها بورصة الجزائر
51	المطلب الثالث : الفرص المتاحة أمام بورصة الجزائر
52	خلاصة الفصل
54	خاتمة
57	المراجع والمصادر
59	الملاحق

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
28	يمثل مقارنة بين الدراسات السابقة	1-1
37	تطورات بورصة الجزائر خلال سنة 2020	2-1
39	تطورات بورصة الجزائر خلال سنة 2021	2-2
40	تطورات بورصة الجزائر خلال سنة 2022	2-3
41	تطورات بورصة الجزائر خلال سنة 2023	2-4
42	تطورات بورصة الجزائر خلال سنة 2024	2-5
43	تطورات بورصة الجزائر خلال سنة 2025	2-6
44	تطورات بورصة الجزائر خلال السنوات من ماي 2020 الى غاية ماي 2025	2-7
46	تطور أداء مؤشرات القيمة المتداولة ب دج ودولار في بورصة الجزائر خلال الفترة 2025-2020	2-8
47	تطور أداء مؤشرات عدد الاسهم المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025	2-9
48	تطور أداء معدل دوران السهم (%) في بورصة الجزائر خلال الفترة 2025-2020	2-10
49	تطور مؤشر السيولة خلال الفترة 2025-2020	2-11

## قائمة الاشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
38	التحليل البياني لتطورات البورصة 2020	2-1
39	التحليل البياني لتطورات البورصة 2021	2-2
40	التحليل البياني لتطورات البورصة 2022	2-3
42	التحليل البياني لتطورات البورصة 2023	2-4
43	التحليل البياني لتطورات البورصة 2024	2-5
44	التحليل البياني لتطورات البورصة 2025	2-6
45	التحليل البياني لتطورات بورصة الجزائر خلال السنوات من ماي 2020 الى غاية ماي 2025	2-7
47	تطور أداء مؤشرات القيمة المتداولة ب دج ودولار في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025	2-8
48	تطور أداء مؤشرات عدد الاسهم المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025	2-9
49	تطور أداء معدل دوران السهم (%) في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025	2-10
50	تطور مؤشر السيولة خلال الفترة 2020-2025	2-11
38	التحليل البياني لتطورات البورصة 2020	2-1

مقدمة

أ- توطئة:

عرف العالم في الآونة الأخيرة، عقب الأزمة المالية لسنة 2008، تغيرات اقتصادية جذرية، وزاد من ذلك متغيرات كثيرة أهمها وباء كورونا. وفي ظل هذه التغيرات تبدو التطورات التكنولوجية متزايدة والانتقال التدريجي نحو الاقتصاد الرقمي هو الحالة السائدة بين الاقتصاديات. لم تكن الجزائر منفصلة عن هذه التحولات، حيث بدأت تطبيق اجراءات تهدف الى تطوير الاقتصاد الوطني عبر الرقمنة، بما في ذلك القطاع المالي، سواء تعلق الأمر بالبنوك والمؤسسات المالية أو ببورصة الجزائر. تمثل بورصة الجزائر قناة مالية هامة، قد تساعد في جمع الموارد المالية وتوجيهها للاستثمار، غير ان اداء هذه البورصة غالبا ما مثل نقطة استفهام، خاصة في ظل التحديات التي تواجهها هذه البورصة، وضعف الثقافة المالية لدى المتعاملين، مقابل الفرص المتاحة من خلال الرقمنة وتقديم الوسائل التكنولوجية.

وبناء على ذلك، يمكن طرح الاشكالية التالية:

ب- الإشكالية:

بناء على المعطيات السابقة يمكن صياغة الإشكالية التي يعالجها هذا البحث على النحو التالي:

— الى أي مدى ساهم التحول الرقمي في تحسين مؤشرات الأداء لبورصة الجزائر خلال الفترة 2025-2020 في ظل التحديات التي عرفها السوق؟  
ويؤدي هذا التساؤل إلى طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية:

- كيف تطور أداء مؤشر البورصة (الأنديكس) في الجزائر خلال الفترة 2025-2020؟
- ما أثر التحول الرقمي على تطور مؤشر القيمة المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2025-2020؟
- إلى أي حد يعكس تطور مؤشر السيولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2025-2020 على عدد المتعاملين وتعدد الأدوات المالية؟
- ما هي أبرز التحديات التي تواجه بورصة الجزائر؟ وما الفرص المتاحة لتعزيز أدائها في المستقبل؟

ج- فرضيات البحث:

- يشهد مؤشر الأنديكس في بورصة الجزائر تحسناً خلال الفترة 2025-2020 نتيجة الإصلاحات الاقتصادية ومحاولات تنشيط السوق المالي.
- القيمة المتداولة في بورصة الجزائر عرفت تطوراً تدريجياً بفعل تحسن بيئة الاستثمار وزيادة حجم الصفقات.
- مؤشر السيولة في بورصة الجزائر سجل تحسناً خلال الفترة المدروسة نتيجة ارتفاع عدد المتعاملين وتنوع الأدوات المالية المتاحة.
- بورصة الجزائر تواجه تحديات تنظيمية وهيكلية، في مقابل توفر فرص واعدة من خلال التحول الرقمي والانفتاح الاقتصادي..

د- حدود البحث:

الحدود المكانية: تم دراسة تطور الأداء في بورصة الجزائر

الحدود الزمانية: تم دراسة أداء بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2020 الى غاية 2025

#### هـ- اسباب اختيار الموضوع:

تتمثل اسباب اختيار موضع البحث المعنون تحليل أداء بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025 (التحديات والفرص في ظل التحول الرقمي) فيما يلي:

- قلة الدراسات حول بورصة الجزائر.
- انسجام الموضوع مع التخصص (مالية مؤسسية) ورغبة الباحثين في المساهمة بدراسة علمية قد تساعد صانعي القرار في تفعيل دور البورصة.
- نظرا لتوفر البيانات الإحصائية المتعلقة بمؤشرات الأداء (الأندكس، القيمة المتداولة، السيولة) خلال الفترة 2020-فرصة لدراسة موضوعية.
- ضرورة تفعيل دور البورصة في دعم الاقتصاد الوطني.

#### و- هدف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة الى تحليل اداء بورصة الجزائر خلال الفترة 2020 \_ 2025 وتحديد أبرز التحديات التي واجهتها وكذلك عرض الفرص المتاحة لتعزيز دورها في الاقتصاد الوطني وخاصة مع انتقال الجزائر الى الرقمنة.

#### ز- أهمية الدراسة:

تنبع أهمية هذه الدراسة من الدور المتزايد الذي أصبحت تلعبه البورصات في دعم الاقتصاد الوطني، باعتبارها آلية فعالة لتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار، فضلاً عن دورها في تعزيز الشفافية والمساءلة داخل الشركات. كما تكتسي الدراسة أهمية خاصة في ظل التحولات الرقمية التي تشهدها الأسواق المالية، والتي من شأنها أن تعيد تشكيل ديناميكيات العمل داخل بورصة الجزائر وتفتح آفاقاً جديدة أمام تطورها.

#### ح- منهج الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، من خلال استعراض الأدبيات والدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البورصة والتحول الرقمي، إلى جانب تحليل البيانات والمؤشرات المالية المتعلقة بأداء بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 2020 إلى سنة 2025، وذلك بهدف تقييم مدى فعالية هذه السوق في التفاعل مع المستجدات الرقمية.

#### ط- مرجعية الدراسة:

استندت الدراسة إلى مجموعة من المراجع العلمية والأكاديمية، من كتب متخصصة ومقالات علمية منشورة في مجلات محكمة، بالإضافة إلى تقارير رسمية صادرة عن الهيئات التنظيمية والمراقبة للأسواق المالية، على غرار هيئة تنظيم السوق المالية الجزائرية، وصندوق النقد العربي، والبنك العالمي.

#### ي- صعوبات الدراسة:

واجهت الدراسة عدة تحديات، من أبرزها ندرة البيانات والإحصائيات الدقيقة والمحدثة الخاصة ببورصة الجزائر، خاصة فيما يتعلق بالفترة الأخيرة (2024-2025)، بالإضافة إلى محدودية الدراسات السابقة في هذا المجال، وهو ما استلزم بذل مجهود مضاعف في جمع وتحليل المعلومات المتاحة من مصادر مختلفة.

### ك- تقسيمات الدراسة:

تتكون هذه الدراسة من فصلين رئيسيين:

- **الفصل الأول (الفصل النظري):** يتناول الإطار النظري لبورصة الجزائر، من حيث المفاهيم العامة، الوظائف، وآليات العمل، بالإضافة إلى التطرق إلى التحول الرقمي في الأسواق المالية، وأثره على كفاءة وفعالية البورصات.
- **الفصل الثاني (الفصل التطبيقي):** يركز على تحليل أداء بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025، من خلال دراسة المؤشرات الرئيسية، واستعراض أهم التطورات التي عرفتتها السوق، مع الاعتماد على بيانات كمية ونوعية، ومقارنة أدائها مع بعض التجارب الإقليمية

## الفصل الاول: الإطار النظري لبورصة الجزائر

تمهيد:

يشهد العالم في العقود الأخيرة تحولات جذرية مست مختلف جوانب الحياة الاقتصادية، من أبرزها تطور الأسواق المالية وتزايد الاعتماد على التكنولوجيا الرقمية. وفي هذا الإطار، تبرز بورصة الجزائر كمكون مهم للنظام المالي الجزائري، رغم محدودية نشاطها مقارنة ببورصات أخرى. وفي الوقت نفسه، أصبح التحول الرقمي أداة استراتيجية تسعى المؤسسات إلى تبنيها من أجل تحسين أدائها وزيادة فعاليتها. وعليه، يسعى هذا الفصل إلى تقديم إطار نظري متكامل لكل من بورصة الجزائر من حيث المفهوم والنشأة والدور، وكذا التحول الرقمي من خلال تحديد مفهومه وأبعاده وأهميته، تمهيداً لدراسة العلاقة بين الطرفين لاحقاً..

## المبحث الأول: الإطار النظري لبورصة الجزائر والتحول الرقمي

يمثل هذا المبحث الأساس النظري الذي تُبنى عليه الدراسة، حيث يتناول المفاهيم والمبادئ العامة المرتبطة بموضوع البحث. نبدأ بالتعريف ببورصة الجزائر من حيث نشأتها، تنظيمها، وآليات عملها، ثم ننتقل إلى مفهوم التحول الرقمي، تطورات، وأثره في القطاع المالي بشكل عام

### المطلب الأول: نشأة وتنظيم وسير بورصة الجزائر

تعد بورصة الجزائر أو بورصة الأوراق المالية في الجزائر أداة مالية أساسية تهدف إلى تعبئة الموارد وتوجيهها نحو الاستثمار، وهي تمثل سوقاً منظمة يتم فيها تداول الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات. رغم إنشائها منذ التسعينات، إلا أن نشاطها ظل محدوداً مقارنة ببورصات الدول الأخرى، ما يجعل دراستها ذات أهمية لفهم دورها وتحدياتها في الاقتصاد الوطني

### الفرع الأول: نظرة تاريخية عن نشأة البورصة في الجزائر ودوافع إنشائها

#### 1- لمحة تاريخية عن نشأة البورصة في الجزائر

تم تأسيس بورصة الجزائر في شهر ديسمبر 1990 برأس مال 320.000 دينار جزائري تحت اسم "شركة القيم المنقولة" تساهم فيها صناديق المساهمة الثمانية بحصص متساوية، وهذا استناداً للمادة الأولى من القانون 88/03 الصادر بتاريخ: 02 جانفي 1988، المتعلق بصناديق المساهمة.

وسميت شركة القيم المنقولة، تحاشياً لكلمة "بورصة" التي لها دلالة إيديولوجية رأسمالية هدامن جهة، ومن جهة أخرى لانعدام النص القانوني الذي ينظم عمليات البورصة، لأن التشريع التجاري الساري المفعول آنذاك لم يتطرق لمثل هذه النشاطات.

وبتاريخ: 28 ماي 1991، ظهرت إلى الوجود ثلاث مراسيم تخصص بتبادلات القيم المتداولة، أنواع وأشكال القيم المتداولة وكذا شروط إصدارها وأيضاً لجنة البورصة، وبصدور هذه المراسيم تم استبدال ما أطلق عليه في البداية "شركة القيم المنقولة" ليصبح اسمها "بورصة القيم المنقولة"، إلا أنه في الأخير مرت بفترة حرجة ناتجة عن ضعف رأس مالها الاجتماعي، وكذا الدور غير الواضح لمهامها، ذلك أن السلطات العمومية آنذاك لم تكن لديها نظرة واضحة عن أهمية عملها، وبقيت الأوضاع هكذا إلى غاية شهر فيفري من سنة 1992 أين تم رفع الرأس المال الاجتماعي لبورصة الجزائر ليصبح 9.320.000 دينار جزائري، ومنذ هذا التاريخ وبورصة الجزائر الشغل الشاغل للحكومة، حيث أعيد النظر في قضية تنظيمها العديد من المرات من خلال جملة من المراسيم التشريعية والتنفيذية والتي من بينها ما يلي:<sup>1</sup>

- المرسوم التنفيذي رقم 93/08 المؤرخ في: 25 أفريل 1993 المتمم والمعدل للأمر المتضمن قانون التجارة.
- المرسوم التنفيذي رقم 93/10 المؤرخ في: 23 ماي 1993 المتضمن النص الكامل المنظم لبورصة الجزائر.
- القرار التنفيذي الصادر بتاريخ 27 ديسمبر 1995 المتعلق بتعيين أعضاء لجنة البورصة واستبدال الاسم هذه الأخيرة لتصبح "لجنة ومراقبة البورصة".
- المرسوم التنفيذي رقم: 96/08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بنظام هيئات التوظيف الجماعي للأوراق المالية.

<sup>1</sup> M. Mansouri, **La Bourse des valeurs mobilières d'Alger**, Edition Dar Houma, Alger, 2020 , P: 8.

- النظام رقم: 96/03 المؤرخ في 3 جويلية المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وكذا واجباتهم.
- النظام رقم: 96/03 المؤرخ في 2 نوفمبر 1996 المتضمن تعيين رئيس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
- النظام 97/03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتضمن القواعد الرئيسية لسير بورصة الجزائر.

وبالرغم من كل ما سبق، غير أن البورصة لم تشتغل بالمرّة، حيث اعترضت انطلاقاتها العديدة من الصعوبات منها:<sup>2</sup>

- المحيط الاقتصادي غير المشجع والمتميز بمعدل التضخم وأسعار الفائدة المرتفعة.
- الإطار القانوني الضيق والتميز بتردد السلطات العمومية بشأن خصوصية المؤسسات العمومية الاقتصادية.
- صعوبة طرح الأسهم العمومية للاكتتاب العام، حيث لا يمكن أن يكون إلا بين هذه المؤسسات نفسها بسبب القيود التشريعية.
- الوضعية المالية السيئة لمعظم المؤسسات العمومية الاقتصادية، حيث تمنعها من الدخول إلى البورصة، إضافة إلى أنها غير كفؤة في استغلال مواردها المالية.

ومع بداية سنة 1996 بدأت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ممارسة نشاطها الفعلي كما تم إنشاء شركة إدارة بورصة القيم في ماي 1997 وهو ما سمح بتوفير الشروط المناسبة لقيام بورصة القيم المتداولة في الجزائر، حيث كان الافتتاح الرسمي في 25 ماي 1997 تحت اسم بورصة القيم المتداولة، يحتكر التفاوض فيها خمسة وسطاء، في حصة أسبوعية للتفاوض بنظام التسعيرة الثابت، يتم التسعير بطريقة آلية (الالكترونية) في حين تتم المقاصة يدويا، أما التسليم فيتم بعد تسعة أيام.

## 2- دوافع إنشاء بورصة الجزائر

من أهم العوامل التي تساهم في استراتيجية التنمية الجديدة هي سوق رأس المال باعتبارها أداة من أدوات انفتاح الاقتصاد الوطني، ولتحقيق هذه الاستراتيجية فإن الأمر يقتضي إنشاء سوق مفعالة، وقد أثبت الواقع أن البورصة في الجزائر كان وراء إنشائها العديد من الدوافع يمكن حصرها فيما يلي:<sup>3</sup>

- تشكل البورصة بديلا غير تضخمي لتمويل الاستثمارات، يركز على الاستعمال المباشر لموارد الادخار مهما كانت مصادرها سواء كانت مؤسساتية أو شعبية للمقيمين وغير المقيمين.
- تعتبر البورصة إطارا مناسباً لفتح رأس مال المؤسسات العمومية للمساهمين الخواص سواء أكانوا طبيعيين أم معنويين، محليين أم أجنبي.
- السماح للخزينة العمومية بالرجوع إلى تقنية جديدة لجمع الادخار من أجل إعادة التمويل، وكذلك تسمح بتحديث الدين العمومي.
- تشكل البورصة بديل للمدخرين الذين تتجه اهتماماتهم الاستثمارية باتجاه بدائل أخرى وخصوصا الاستثمار في العقارات وأنشطة المضاربة، فإ إنشاء أدوات مالية حديثة تساهم في إعطاء المدخر مكانته في تمويل الاقتصاد.
- إيجاد الشركاء والحلفاء الإستراتيجيين الذين يساعدون هذه المؤسسات باعتبارهم مساهمين، وبالتالي تحقيق الالتزامات والتقديرات المحددة.
- تجسيد هدف خصوصية المؤسسات العمومية.

<sup>2</sup> محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر، 2019، ص: 370 .

<sup>3</sup> "Mise en Place du Marche Financiere en Algerie " **Midia Bank**, N°30, Juillet 2017, pp : 14-15.

- السماح للاقتصاد الوطني للاندماج في الاقتصاد العالمي في إطار العولمة.
- تعتبر هذه السوق بالنسبة للأعوان الاقتصاديين مصدر تمويل بديل، إذ أن المؤسسات في الجزائر غير قادرة على التمويل الذاتي، وكذلك ميزانية الدولة غير كافية لتمويل كل الاستثمارات.

### الفرع الثاني: تنظيم وسير بورصة في الجزائر

سيتناول هذا الفرع، الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر وأهم المتدخلين فيها:

#### 1- الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر

ولقد تم تعديل هذا المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 ونص على ما يلي:

تشمل بورصة القيم المنقولة على ما يلي:

- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة؛
- شركة تسير بورصة القيم المنقولة؛
- المؤمن المركزي على السندات.

#### 1-1: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

قبل التطرق إلى مهام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، سيتم إعطاء تشكيلها، وذلك كما يلي:

#### 1-1-1: تشكيل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

بمقتضى المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المتداولة، تم تأسيس هذه اللجنة، وعُدل بموجب القانون رقم: 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003

حيث تتكون هذه اللجنة من رئيس وستة أعضاء، يعين الرئيس لمدة أربع سنوات بموجب مرسوم تنفيذي يتخذه مجلس الحكومة باقتراح من وزير المالية.

أما الأعضاء الستة الباقون هم: قاض يقترحه وزير العدل، ممثل بنك الجزائر، عضو مختار من بين المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرة للقيم المنقولة، عضو يقترحه المصفي الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين، أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي، وعضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية.

وهذه اللجنة تقوم أساسا بتنظيم ومراقبة أسواق القيم المتداولة وذلك بهدف<sup>4</sup>:

- ضمان الشفافية والسير الحسن لسوق القيم المنقولة.
- حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة أو المنتجات المالية الأخرى التي تتم في إطار اللجوء العلي للادخار.
- وبهذه الصفة تقدم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ومراقبتها تقريرا سنويا عن نشاط سوق القيم المنقولة إلى الحكومة.

<sup>4</sup> المادة 14 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المتداولة، المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 11 الصادر بتاريخ 19 فيفري 2003، ص: 23.

### 2-1-1: مهام لجنة التنظيم ومراقبة عملية البورصة

وحتى تتمكن لجنة مراقبة عمليات البورصة في إنجاز المهام الموكلة لها حول لها القانون القيام بمجموعة من الوظائف تتمثل فيما يلي:<sup>5</sup>

#### 1-2-1-1: الوظيفة القانونية

لقد حددت المادة 31 من المرسوم التشريعي 93-10 الميادين التي يجوز للجنة فيها إصدار قوانين، تهم ما يأتي على الخصوص:

- رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة.
- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم.
- نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات التي يجب أن يكفلوها لزيائهم.
- الشروط الخاصة بأهلية الأعوان المرخص لهم بإجراء مفاوضات في مجال البورصة.
- الإصدارات في أوساط الجمهور.
- قبول القيم المنقولة للتفاوض بشأنها وشطبها وتعليق تحديد أسعارها.
- تنظيم عمليات المقاصة.
- الشروط التي يتفاوض ضمنها حول القيم المنقولة في البورصة ويتم تسليمها.

#### 2-2-1-1: الوظيفة الرقابية

حسب المرسوم التشريعي 93-10 تقوم اللجنة في إطار وظيفتها المتعلقة بالرقابة والمراقبة بالعمليات الآتية:

- تتأكد اللجنة من الشركات المقبولة تداول قيمتها المنقولة في بورصة القيم المنقولة بتنفيذ الأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها، وتأمّر هذه الشركات عند الاقتضاء بنشر اشتراكات فيما إذ لوحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة أو المقدمة.
- تجرى اللجنة عن طريق مداومة خاصة وتنفيذ مهمتها في مجال المراقبة والرقابة بتحقيقات لدالشركات التي تلجأ إلى التوفير علنا.
- يمكن للجنة أن تعلق لمدة لا تتجاوز 5 أيام كاملة عمليات البورصة إذا ما حدث حادث كبير ينجرعنه اختلال في سير البورصة أو حركات غير منتظمة لأسعار البورصة.
- تسهر اللجنة لحماية السوق وعلى مراعاة قواعد أخلاقيات المهنة التي تفرض نفسها على المتعاملين في السوق.

#### 3-2-1-1: الوظيفة التأديبية والتحكيمية

أنشأت داخل اللجنة هيئة تأديبية وتحكيمية تعالج كل نزاع تقني ناتج عن تأويل القوانين

واللوائح التي تسيّر البورصة، تتألف من رئيس اللجنة، وعضوين منتخبين من أعضاء اللجنة وقاضيين يتم تعيينهما من طرف وزير العدل، ويتم اختيارهما على أساس كفاءتهما في المجالات الاقتصادية والمالية، وتتولى هذه اللجنة مهمة حل الخلافات فيما بين الوسطاء، أو بين الوسطاء وشركات البورصة نتيجة قيامها بعمليات الغش والتدليس أو نشر معلومات مزيفة، وبالتالي معاقبة كل من يتسبب في عرقلة سير عمليات البورصة، وذلك بإجراءات عقابية تتراوح بين الإنذار والغرامات المالية وحتى

<sup>5</sup>-Guide de l'investisseur, Commission d'organisation et de surveillance des operations de bourse, Novembre 2017 p12 p14

الحبس.<sup>6</sup>

وعموما، فإن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة قامت بتهيئة الأرضية لتأسيس بورصة الجزائر ونجاحها، حيث قامت بالعديد من الأنشطة والأعمال من حيث إعداد برامج تكوينية وتربصا بالخارج، وطلب المساعدة الفنية من هيئات استشارية أجنبية ذات خبرة في مجال العمل البورصي.

### 1-2-1- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

سيتم التطرق إلى تعريف شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ثم مهامها.

#### 1-2-1-1- تعريف شركة تسيير بورصة القيم المنقولة وأهميتها

تعتبر شركة تسيير البورصة شركة مساهمة مكونة من الوسطاء في عمليات البورصة ومقتصرة عليهم، حيث يحتكرون عمليات التفاوض على القيم المتداولة المقبولة بالبورصة لحسابزبائنتهم ولحسابهم الخاص، ويقدر رأس مالها بـ 24 مليون دينار جزائري، وعليه فإن الشركة تعتبر إطارا عموميا ومنظمة لخدمة الوسطاء في عمليات البورصة باعتبارهم مهنيين يسمح لهم بممارسة مهامهم طبقا " للقوانين " والتنظيمات السارية المفعول.

وتتجلى أهمية شركة تسيير بورصة القيم فيما يلي:<sup>7</sup>

- دعم للاقتصاد الوطني الجزائري، حيث أنه تعكس مكانته، صورته وبعده الجهوي وذلك بوضع كلالإجراءات الضرورية للتفاوض على القيم المنقولة.
- تقوم بالتسيير الفعلي المتعلق بالمعاملات التي تدور حول القيم المتداولة المقبولة في البورصة والقيام بنشر كافة المعلومات الخاصة بها، كما تتأكد من شرعية العمليات التي يقوم بها الوسطاء في عمليات البورصة أو من قبل أولئك الأشخاص المفوض لهم بالتصرف لحساب الشركة.
- وسيلة لضمان تمويل مباشر للاستثمار عن طريق الادخار العمومي الوطني.
- تساهم في توفير سيولة الادخار المستثمر على المدى الطويل.

#### 1-2-2- مهام شركة تسيير البورصة

لقد حددت مهام شركة تسيير البورصة بالمرسوم التشريعي رقم 10/93 الصادر في 23 أوت 1993 وهي:

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة.
- التنظيم المادي لجلسات البورصة.
- تنظيم عمليات المقاصة المتعلقة بالصفقات حول القيم المنقولة.
- تسيير نظام التفاوض في الأسعار وتحديدتها.
- نشر المعلومات الخاصة بالصفقات في البورصة.
- إصدار نشرة رسمية لتسعيرة البورصة.

<sup>6</sup> أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2020، ص: 141.

<sup>7</sup> محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر مرجع سابق: 1999، ص: 380.

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة.
- ويتضح من مهام شركة تسيير بورصة القيم المنقولة أنها تعمل على تقديم الخدمات الموالية:
- تسهيل العمليات الناشئة بين الوسطاء في عملية البورصة عن طريق وضع القوانين والمعايير التي تحكم سير المعاملات، وكذا وضع نظام للتحكيم وفض النزاعات، ويضاف إلى ذلك العمل على وضع نظام تأديبي في السوق.
- تنمية التجارة في القيم المنقولة، من خلال تدعيم ثقة الجمهور في المعلومات المنشورة على اعتبارها هيئة جديرة بالثقة.

### 1-3- المؤتمن المركزي على السندات

سيتم أولاً تبيان تعريف شركة المؤتمن المركزي للسندات، ثم تبيان مهامه.

#### 1-3-1: تعريف شركة المؤتمن المركزي للسندات

بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 تأسست هذه الهيئة وهي شركة ذات أسهم يتكون رأسمالها المقدر بخمسة وستين مليون دينار جزائري من مساهمات مؤسسية وهم:<sup>8</sup>

- البنك الوطني الجزائري.
- البنك الخارجي الجزائري.
- بنك الفلاحة والتنمية الريفية.
- القرض الشعبي الجزائري.
- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.
- مجمع صيدال.
- مؤسسة رياض - سطيف - .
- مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي.

كما تعتبر الخزينة العمومية وبنك الجزائر من المساهمين في شركة المؤتمن المركزي للسندات ولا يحق لهذا الأخير فتح رأسماله إلا للأطراف الموالية: شركة تسيير بورصة القيم المنقولة والشركات المصدرة للسندات والوسطاء في عمليات البورصة، والخزينة العمومية وبنك الجزائر باعتبارهما مساهمين في الشركة بحكم القانون.

ويتم تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين وكذا القانون الأساسي وتعديلاته بناء على موافقة الوزير المكلف بالمالية بعد استشارة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

#### 1-3-2: مهام المؤتمن المركزي على السندات

وتتمثل مهام المؤتمن المركزي على السندات فيما يلي:<sup>9</sup>

<sup>8</sup> المادة 11 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المتداولة، المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 11 الصادر بتاريخ 19 فيفري 2003، ص: 22.

- متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى حساب آخر.
- حفظ السندات الذي يمكن من فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين.
- نشر معلومات متعلقة بالسوق.
- إدارة السندات لتمكين المتدخلين المتعاقدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها.
- التقييم القانوني للسندات.

## 2- المتدخلون في بورصة الجزائر

يتدخل في بورصة الجزائر العديد من الأطراف منهم ما يلي:

### 2-1: الوسطاء في عمليات البورصة

ويتم التعرض إلى بعض العناصر المتعلقة بالوسيط من خلال ما يلي:

#### 2-1-1: تعريف الوسطاء في عمليات البورصة

حسب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 في مادته الخامسة والسادسة بأنه يمكن ممارسة عمل الوسيط في البورصة، بعد اعتماده من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، كل شخص طبيعي أو شركة ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض، بشرط أن تجري عملية المفاوضات على القيم المنقولة في البورصة داخل هذه الأخيرة.

ويعتبر الوسيط في عمليات البورصة مسؤول حيال أمره بالسحب وتسليم القيم المنقولة المتفاوض بشأنها في السوق ودفعتها.<sup>10</sup>

#### 2-1-2: أنواع الوسطاء في عمليات البورصة

لا تتم العمليات المنجزة في البورصة، كما لا يتم التفاوض على الأوراق المالية إلا من طرف

الوسطاء، حيث يمكن التمييز بين نوعين من الوسطاء هما كما يلي:

#### 2-1-2-1: الوسطاء ذو النشاط المحدود

في هذه الحالة يقتصر نشاط الوسيط على انجاز أوامر زبائنه، حيث يتمثل في الوساطة والتفاوض على القيم المنقولة في البورصة لحساب الغير دون القيام بنشاط آخر.

#### 2-1-2-2: الوسطاء ذو النشاط غير المحدود

بالإضافة إلى مهمة التفاوض في الأوراق المالية يقوم الوسيط بإحدى أو كل الوظائف الموالية:

- توظيف القيم المنقولة لحساب الغير.
- تسيير المحافظ المالية بموجب توكيل.
- القيام بأي نشاط آخر تحدده اللجنة.

<sup>9</sup> نفس المادة من القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2023.

<sup>10</sup> محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق: 1999، ص: 380.

### 2-1-3: الشروط الواجب توافرها في الوسطاء

ليتم الاعتماد على الوسطاء لا بد من أن تتوفر فيهم جملة من الشروط كما يلي:

#### 2-1-3-1: الشروط الواجب توافرها في الوسيط إذا كان شخصا طبيعيا

وتتمثل هذه الشروط في:

- تحقيق شروط الكفاءة المهنية، وهي أن تكون حائزا على شهادة الليسانس في التعليم العالي أو شهادة تعادلها وأن يكون قد تابع تكويننا في التجارة وتسيير الأوراق المالية.

- أن يكون جزائري الجنسية وعمره لا يقل عن 25 سنة.

- التمتع بالأخلاق والنزاهة اللازمة لضمان حماية المدخرين.

- حيازة محل ملائم لممارسة النشاط.

- تقديم لكتاب كفاءة تقدر بمبلغ خمسمائة ألف دينار جزائري.

#### 2-1-3-2: الشروط الواجب توافرها في الوسيط إذا كان شخصا معنويا

ويجب أن تتوفر في الوسيط ذي الشخصية المعنوية الشروط الموالية:

- امتلاك رأس المال مقداره الأدنى مليون دينار جزائري، يخضع تحديد رأس المال لمقاييس خاصة تحددها اللجنة حسب نشاطات خاصة.

- يجب أن يأخذ هذا الشخص شكل شركة مساهمة.

- تتكون رؤوس الأموال من رأس مال اجتماعي والاحتياطيات والحاصل المنقول من جديد ونتيجة نهاية الدورة.

كما يجب على الوسطاء في عمليات البورصة سواء كانوا أشخاص طبيعيين أم معنويين يتعين عليهم تقديم طلب لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

### 2-2: الوسطاء المعتمدون في بورصة القيم المتداولة في الجزائر

توجد حاليا خمس شركات وساطة وهي:<sup>11</sup>

- الرشد المالي والتي تتكون ما بين البنك الخارجي الجزائري والصندوق الوطني للتضامن الفلاح والصيد والصندوق التكميلي للتقاعد.

- الشركة العامة للتمويل وتم تكوينها من طرف كل من القرض الشعبي الجزائري والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

- الشركة الجزائرية لتأمين النقل.

- الشركة المالية للتوظيفات والمكونة من البنك الوطني الجزائري، بنك التنمية المحلية والشركة الجزائرية للتأمين.

- شركة التوظيف في القيم المنقولة وتتكون من بنك الفلاحة والتنمية الريفية والشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين.

- يونيون بنك وهو الوسيط في عمليات البورصة الوحيد الذي له رأس ماله الخاص.

### 2-3: المتعاملون

<sup>11</sup>- Bulletin de la comission, N° 01, 1ere Trimestre 2018, COSOB, P: 47.

يتيح التشريع الجزائري مجالا واسعا أمام تدخل الأشخاص الطبيعيين لاستثمار أموالهم إما بتكوين محافظ مالية شخصية مسيرة بشكل مباشر من قبل صاحبها أو مسيرة من طرف الوسيط فيعمليات البورصة عن طريق الوكالة أو المساهمة والاستثمار في هيئات التوظيف الجماعي للقيما المتداولة.

ومن الأدوات التي أقرتها النصوص التشريعية والتنظيمية هما:<sup>12</sup>

- شركة الاستثمار المالي ذات رأس المال المتغير.
- الصندوق الجماعي للتوظيف.

### 2-3-1- شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير

تم اعتماد شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير بمقتضى مقرر رقم 98 - 10 المؤرخ في

31 مارس 1998 من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وهي تعتبر من شركات المساهمة حسب المشرع الجزائري، وتخضع لأحكام القانون التجاري، وهدفها تسيير محفظة القيم المنقولة وسندات الدين القابلة للتداول، وقد حدد رأسمالها الأدنى بخمسة ملايين دينار جزائري، ولا يمكن لها النزول عن نصف هذا الحد لمدة أربعة أشهر التي تلي تعليق إعادة شراء الأسهم.

ويمكن لشركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير أن تصدر أسهما في كل وقت، ويعاد شراؤها بناء على طلب مكتب أو مساهم بقيمة تصفوية، تضاف إليها أو تخصم منها نفقات وعمولات حسب الحالة، كما يمكن للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة أن تحدد بموجب لائحة وفق مقتضيات السوق، دورية هذه الأسهم وإعادة شرائها.

### 2-3-2: الصناديق المشتركة للتوظيف

هي ملكية مشتركة لقيم، بحيث تعتبر منقولة لا تتمتع بالشخصية المعنوية والمعتمد من طرف لجنة التنظيم والمراقبة، إذ تعتبر حصص الصندوق المشترك للتوظيف قيما منقولة يجوز أن تكون موضوع قبول للتسعير في بورصة القيم المنقولة حسب الشروط التي تحددها لجنة التنظيم ومراقبة عمليات البورصة وحدد رأسمال الصندوق بمليون دينار جزائري كحد أدنى ولا يمكن النزول عنه.

ويقوم بتسيير الصندوق المشترك شخص طبيعي أو معنوي وفقا للنظام الذي تم إعداده بالاستعانة مع مؤسسة مالية ويكلف ب .

- تنفيذ التزاماته كوكيل لحامل الحصص.
- يمارس جميع الحقوق المتعلقة بالسندات التي تكون حافظة الصندوق المشترك للتوظيف.
- يمثل الصندوق المشترك للتوظيف إزاء الغير.
- تسيير الصندوق المشترك للتوظيف مقابل راتب.
- لا يجوز له استعمال أصول الصندوق المشترك للتوظيف لاحتياجات الخاصة. كما أن التسيير الجماعي للأوراق المالية قد يحقق امتيازات فعلية منها:<sup>13</sup>
- تقديم أفضل إعلام وبأقل تكلفة، باعتبار أن جمع المعلومات يحمل في طياته تكاليف عالية لا يستطيع إعادة المدخر الفرد أن يتحملها لوحده.

<sup>12</sup> محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق: 2019، ص: 282-283.

<sup>13</sup> الجودي صاطوري، أثر كفاءة سوق رأس المال على الاستثمار في الأوراق المالية دراسة حالة الجزائر، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في علوم التسيير، فرع مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2016، ص: 312.

- تقدم خبرة أكبر ومقدرة كبيرة على التنبؤ بالأحداث، ومن ثم القيام برد فعل سريع.
- تعتبر هذه الوسيلة كقناة لتوجيه المدخرات الفردية لاستثمارها في بورصة الجزائر.
- الاستفادة من إعفاءات جبائية، حيث نص قانون المالية لسنة 2009 على إعفاء ولمدة خمس سنواتمداخيل السندات والأوراق المالية المماثلة ذات أقدمية تساوي أو تفوق خمس سنوات مسجلة فيالتسعييرة الرسمية للبورصة أو متداولة في سوق منظم وكذا نواتج الأسهم أو حصص هيئات التوظيفالجماعي للقيم المنقولة.

#### 4-2: هيئات أخرى

وتتمثل هذه الهيئات في ما يلي:<sup>14</sup>

#### 1-4-2: وزارة المالية

يتدخل وزير المالية فيما يلي:

- تعيين رئيس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
- المصادقة على النظام العام للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

#### 2-4-2: بنك الجزائر

ويلعب دورا أساسيا في السياسة النقدية ومراقبة النظام المصرفي والمالي، فيتدخل في مسارمعالجة المعاملات على الأوراق المالية، وذلك لأن الوسطاء يستعملون حسابات شركاتهم الأم (البنوكوشركات التأمين) المفتوحة لدى بنك الجزائر لتبادل أموال الأوراق المالية.

#### 3-4-2: البنوك التجارية

عملها لا ينحصر في السوق النقدية فقط، ولكن يتجاوز ذلك إلى تغطية وتسويق الأوراق المالية في السوق الأولية، ولكن ضمن حالات وشروط معينة، على أن يقتصر عمل البنوك المتخصصة علمجال تخصصها عند ممارسة نشاطها، حيث لا يجوز لها تجاوز هذا التخصص، كما أنه لا يسمحللبنوك التجارية بالعمل كسمسار مرخص، ولكن من خلال ممثل لها تتوفر فيه الشروط اللازمة لاعتماده كسمسار مرخص.

#### 4-4-2: صندوق الضمان

ويتكون من مجموع الوسطاء ويتم تسييره من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وذلك لضمان مسؤولياتهم تجاه زبائنهم. ويتشكل هذا الصندوق من مجموع المساهمات الإلزامية للوسطاء ونواتج العقوبات المفروضة من طرف الغرفة التأديبية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ويوضع تحت تصرف مؤسسة ماليةبنكية من أجل أن يكون هناك تسيير فعال للأموال الموجودة في الصندوق.

#### الفرع الثالث: الأوراق المالية المقيدة في بورصة الجزائر وشروطها

<sup>14</sup> عيواج مختار. بورصة الأوراق المالية ودورها في خصوصية المؤسسات الاقتصادية العمومية -دراسة حالة الجزائر-رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية 2013/2012 ص255

وسيتيم التعرض في هذا الفرع إلى أنواع الأوراق المالية المقيدة في بورصة الجزائر معالشروط الواجب أن تتوفر فيها حسب المشرع الجزائري.

### 1- أنواع الأوراق المالية في بورصة الجزائر

كل أنواع الأوراق الصادرة في السوق المالية الجزائرية المذكورة ومعرفة في المرسومالتشريعي رقم 93- 08 بتاريخ 27 أفريل 1993 معدلا ومكملا للمرسوم رقم 35-75 بتاريخ 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري. ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من الأوراق المالية المتداولة وهي:<sup>15</sup>

#### 1-1: أوراق مرتبطة بالملكية

لقد تضمن القانون التجاري الجزائري الأنواع الآتية من الأسهم:

- أسهم التمتع.
- الأسهم العادية.
- الأسهم ذات الأذن للاكتتاب في الأسهم.
- أسهم ذات الأولوية في توزيعها للأرباح.
- السهم الخصوصي، حيث تم إدخال هذا النوع من الأسهم في الجزائر بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96 - 133 المحدد لشروط وكيفيات ممارسة السهم الخصوصي، والذي جاء في إطار تنظيم عملية خصوصية المؤسسات العمومية.

#### 1-2- أوراق مرتبطة بالدين

وتتمثل في ما يلي:

- سندات عادية.
- سندات المشاركة.
- سندات ذات معدل ثابت.
- سندات ذات المعدل المتغير.

#### 1-3: الأوراق المهجنة

وهي كما يلي:

- سندات ذات قسيمة الاكتتاب في الأسهم.
- سند ذو قيمة لكاتب في الأسهم.

<sup>15</sup> محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق: 2019، ص: 384.

- شهادات الاستثمار.

## 2: شروط قيد الأوراق المالية في بورصة الجزائر

حتى يتم قبول الأوراق المالية وتسجيلها في قيد بورصة الجزائر ينبغي على المؤسسة التيتربغ في ذلك أن تتوفر فيها جملة من الشروط العامة والخاصة.

### 2-1: الشروط العامة

وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:<sup>16</sup>

- يجب أن تكون المؤسسة المصدرة للأوراق المالية مؤسسة ذات أسهم طبقا لما هو منصوص عليه في أحكام القانون التجاري.
- نشر القوائم المالية مصادق عليها لثلاثة سنوات مالية سابقة.
- تقديم تقرير تقييمي لأصول المؤسسة، منجز من طرف خبير مصنف من الخبراء المحاسبين الجزائريين، وعلى ألا يكون هو نفسه محافظ حسابات المؤسسة، كما لا بد من إثبات وجود هيئة المراجعة الداخلية، ويطلب أن تكون هذه الهيئة موضوع تقدير وتقييم محافظ الحسابات في تقريره بشأن الرقابة الداخلية للمؤسسة.
- تحقيق أرباح خلال السنة المالية التي سبقت سنة طلب الدخول.
- تقديم مذكرة إعلامية مصادق عليها من طرف اللجنة.
- ضرورة إعلام شركة أوراق البورصات بالتخلي عن عناصر الأصول في حالة ما إذا قامت المؤسسة بذلك قبل أن تتقدم بطلب الدخول للبورصة.
- عدم تمكن مساهم من حق مراقبة المؤسسة على حساب غيره من المساهمين أو استعمال معلوما متميزة أو خاصة لحسابه.

### 2-2: الشروط الخاصة حسب طبيعة الورقة

تنقسم هذه الشروط حسب طبيعة الورقة المالية.

#### 2-2-1: الشروط الخاصة بالأسهم

توجد عدة شروط يجب أن تتوفر في الأسهم منها ما يلي:<sup>17</sup>

- إصدار هذه الأسهم من طرف مؤسسة ذات أسهم وأن تتوفر على رأس مال لا يقل عن مائة مليون دينار جزائري.
- أن توزع على الجمهور ما نسبته عشرون بالمائة (20%) من رأس المال الإجمالي للمؤسسة علنا لأقل.
- أن يتم توزيع الأسهم على عدد لا يقل عن ثلاثة مائة مساهم في أجل لا يتعدى يوم الإصدار.

#### 2-2-2: الشروط الخاصة بالسندات

هناك عدة شروط خاصة بالسندات منها ما يلي:<sup>18</sup>

<sup>16</sup> محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 397-398.

<sup>17</sup> **Guide d'admission**, Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB), 2017, p. 17-28.

- نسبة القرض تعادل على الأقل مبلغ مائة مليون دينار جزائري يوم الإدخال.
- أن يتم توزيع السندات على عدد لا يقل على مائة شخص.
- القروض المصدرة من قبل الدولة غير ملزمة بالحد الأدنى ولا بقيمة الإصدار ولا بعدد الحاملين.

### 3- إجراءات قيد الأوراق المالية في بورصة الجزائر

هناك عدة إجراءات يجب على المؤسسات إتباعها لقيد أوراقها المالية في بورصة الجزائر وتمثل هذه الإجراءات في ما يلي:

#### 3-1: تحضير عملية الإدخال في البورصة

ويتم التحضير لعملية الإدخال في البورصة من خلال ما يلي:

#### 3-1-1: اختيار الهيئة الاستشارية المساعدة في عملية التحضير لدخول البورصة

حيث يتطلب من المؤسسة اختيار هيئة استشارية تساعد على فترة الدخول أو حتى بعدها وتشكل هذه الهيئة من:

- وسيط في عملية البورصة بهدف المساعدة في تحضير ملف القبول وتقديم الاستشارات المالية اللازمة.
- بنك الإدخال من بين البنوك التجارية الجزائرية الوسيطة لدى البورصة.
- مكتب خبرة محاسبية يتولى تقييم أصول المؤسسة.
- محافظ حسابات.
- وكالة اتصال.

#### 3-1-2: التسليم الرسمي لملف الإدخال في قيد البورصة

وهي ثاني خطوة رسمية تقوم بها المؤسسة، حيث تقدم المؤسسة التي ترغب في الدخول ملفا كاملا إلى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ويتكون هذا الملف مما يلي:<sup>19</sup>

- طلب قبول مرفق بملف يحتوي على توثيق عام حول المؤسسة وأسمائها، بالإضافة إلى وثائق اقتصادية ومالية وقانونية.
  - مشروع مذكرة إعلامية للتأشير عليها من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
  - تعيين وسيط في عمليات البورصة لمتابعة إجراءات الإدخال والقبول.
- وينبغي على الوسيط في عمليات البورصة أخذ طلب القبول وإشعار شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بنيتها في تقديم طلب القبول، على أن يتم تقديمه في أجل لا يقل عن ستين (60) يوما قبل التاريخ المحدد للتسعير في البورصة، وهو نفس الأجل يمنح للجنة من أجل دراسة ملف القبول والتحقق لها طلب تعديلات قبل منح تأشيرة القبول.

#### 3-1-3: استلام تأشيرة قبول المؤسسة في قيد البورصة

يتم قبول المؤسسة بعد تحضير عملية الإدخال واستيفاء الملف لكل الشروط، وتحصل بذلك على تأشيرة القبول من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وبعدها تقوم المؤسسة المقبولة بإمضاء اتفاقية مع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، تلتزم من خلالها برعاية كافة القواعد والإجراءات الموضوعية من قبل هذه الأخيرة، كما يتم وضع المذكرة الإعلامية المؤشر عليها فيمتناول المستثمرين

<sup>18</sup>Idem, p.: 28.

<sup>19</sup>حوليات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، سنة 2024، ص ص: 15-25.

بشركة تسيير بورصة القيم المنقولة والوسطاء في عمليات البورصة المكلفين بالإدخال، علما أن قرار القبول هذا يتم نشره في النشرة الرسمية المصدرة من طرف شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

#### 4: إجراءات إدخال الأوراق المالية في البورصة

بعد حصول المؤسسة على تأشيرة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بإدراج أوراقها في قيد البورصة، تقوم شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بتنظيم إجراءات الإدخال طبقا لأحكام المادة 18 من المرسوم التشريعي رقم 93 - 10 المؤرخ في 23 ماي 1993، حيث تتولى إعلام الجمهور علما بفتح إدخال القيم المالية، وذلك بواسطة نشر إعلان في النشرة الرسمية المتعلقة بجدول التسعيرة مع التأكيد على إبراز المعلومات الآتية:<sup>20</sup>

- هوية المؤسسة صاحبة الإصدار.
- الوسيط أو الوسطاء المكلفين بمتابعة إجراءات القبول والإدخال.
- عدد الأوراق المالية مع تحديد طبيعتها وخصائصها.
- تبيان السعر المقرر من قبل المتدخلين.
- إبراز الإجراء الذي تم تقريره للتسعيرة الأولى.
- كل التوضيحات الأخرى الضرورية واللازمة لإعلام الجمهور.

#### 4-1: إجراءات إدخال الأوراق المالية وعرضها على الجمهور

وتجدر الإشارة إلى أن النظام العام الخاص ببورصة الجزائر يقبل العمل بثلاثة أنواع من الإجراءات التي يمكن أن تنتهج في عملية إدخال الأوراق المالية وهي:<sup>21</sup>

- العرض العمومي للبيع بسعر أدنى؛
- العرض العمومي للبيع بسعر ثابت (محدد)
- الإجراء العادي.

#### 4-1-1: العرض العمومي للبيع بالسعر الأدنى

وهو ذلك الإجراء الذي بموجبه يتم وضع تحت تصرف الجمهور يوم الإدخال عددا معينا من الأوراق المتداولة بسعر أدنى يقبل به المتدخلون للتنازل عنها. وفي هذه الحالة يتم قبول الأوامر بسعر محدد فقط دون غيرها من طرف شركة تسيير بورصة القيم المنقولة شريطة أن تبقي ضمن هامش أعلى سعر معقول مقارنة بسعر العرض.

#### 4-1-2: العرض العمومي للبيع بسعر ثابت

وهو الإجراء الذي يتم بمقتضاه وضع تحت تصرف الجمهور يوم الإدخال عددا معينا من الأوراق المالية، أو بيعها بسعر موحد ومحدد سلفا، وتقوم شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بتجميع أوامر الشراء التي وصلت للوسطاء في عمليات البورصة يوم الإدخال،

<sup>20</sup> Guide de l'admission, COSOB, Alger, Novembre 2017, PP: 31-32.

<sup>21</sup> محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر مرجع سابق 2019، ص: 389.

وتتولى بعد ذلك عملية فرز هذه الأوامر، حيث لا يقبل منها إلا تلك الأوامر المحددة لسعر العرض، وفي حالة الإعلان بأن أوامر الشراء كانت مرضية، فإن سعر التسعيرة يكون نفسه سعر العرض ومن ثم، يتم تنفيذ الأوامر وفق طريقة الداخل أولاً المنفذ أولاً.

#### 3-1-4: الإجراء العادي

وهو ذلك الإجراء الذي يسمح لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، عندما يكون رأس المال المؤسسة المعنية موزعا بشكل مرضي بين الجمهور، من القيام بتسجيل القيمة بشكل مباشر في جدول التسعيرة، وذلك بغية التفاوض عليها وفق شروط التسعيرة المعمول بها في السوق، انطلاقا من سعر إدخال مصادق عليه من قبل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة على أساس شروط السوق.

#### المطلب الثاني: التحول الرقمي

ي هذا ر إليه على أنه أكثر من مجرد استخدام للتكنولوجيا، بل هو تحول عميق في نماذج العمل وأساليب تقديم الخدمات. لذلك، سيتم في هذا السياق التطرق إلى مفهوم التحول الرقمي، ثم إبراز أهميته الاستراتيجية بالنسبة للمؤسسات، قبل التعمق في الأبعاد الأساسية التي يقوم عليها.

#### الفرع الاول: مفهوم التحول الرقمي

تعتبر مواكبة التطور الرقمي الحاصل أحد أهم المواضيع التي تحتل مكانة مهمة في الواقع الاقتصادي المعاصر فهو الآن أولوية قصوى في مختلف مناطق العالم هدف من خلاله إلتحقيق أهداف مختلفة ومستعبية وانطلاقاً من هذا المنظور فإنه يمكن تعريفه على أنه "الانتقال من الطرقاتقليدية إلى طرق أكثر تطور من خلال استخدام التقنيات الرقمية الجديدة في تحويل المنتجات والقيام بالعمليات والتنظيمات المصممة على نطاق واسع في منظمات الأعمال بشكل يتضمن التأثير على هذا التغييرات والآثار المترتبة على المنتجات والخدمات ونماذج الأعمال ككل"<sup>22</sup>

ووفق أبعاد تقارير ماكينزي الأخيرة والتيدرست مسألة التحول الرقمي عبر تأثير الإنترنت فقد عرف التحول الرقمي هو الذي يقوم "باستخدام المعاداة الرقمية والأنظمة والرموز التكنولوجية داخل وخارج المنظمات بهدف تحسين الأداء وتحقيق التوازن والنضج اللازمين"<sup>23</sup>

أما حسب الجمعية الاقتصادية الوطنية (NOEG2019) فقد اعتبرت ان التحول الرقمي هو "الإصدار التالي من برنامج مستمر في التطور تهدف به منظمات الاعمال لمجابهة التغييرات المستمرة وتقليل الحواجز التي تعيقها في العديد من المجالات، وتعطيها ميزة تكسبها المزيد من القوة بمرور الوقت والتي تعتبر بمثابة التحدي الأكبر الذي تخوضه في السنوات الحالية"<sup>24</sup>

ويتخذ التحول الرقمي منظوراً مختلفاً يسعى من خلاله إلى تحقيق أهداف مختلفة انطلاقاً من منظور يركز على الأعمال التجارية، ويمكن القول عليه بأنه " هو ذلك الذي يركز على تحويل المنتجات والعمليات والجوانب التنظيمية باستخدام التقنيات

<sup>22</sup> CHRISTIAN Matt and Thomas Hess et al, **Digital Transformation Strategies**, Springer Fachmedien Wiesbaden, Germany , N°57, 2015, PP 339-340.

<sup>23</sup> AHMED BOUNFOUR, **Digital Futures – Digital Transformation From Lean Production to Accelution**, Springer International Publishing, Switzerland , N.D, 2016, P 20-21 .

<sup>24</sup> JORN KLEINERT, **Digital transformation**, Empirica, Springer, Graz - Austria, vol 48, February 2021,

الجديدة على نطاق واسع " فهو يشكل فرقاً واضحاً في أتمته العمليات والتحسين، نظراً لأن استراتيجيات التحول الرقمي تتجاوز نموذج العملية، وتشمل التغييرات والآثار المترتبة على المنتجات والخدمات ونماذج الأعمال ككل<sup>25</sup>

وتم تعريفه من قبل دراسة أجراها " Cap Gemini and MIT Sloan " التحول الرقمي على أنه تبني مبادرات تمكّن من الاستثمار في التكنولوجيا لتغيير كيفية عمل الشركة بما في ذلك ارتباطات العملاء والعمليات الداخلية ونماذج الأعمال؛ والتي تدور حول إنشاء القدرات القيادية لدفع التحول الرقمي بما في ذلك الرؤية أو الحوكمة أو المشاركة في عملية التغيير أو تكنولوجيا المعلومات أو العلاقات التجارية لتمكينها.<sup>26</sup>

وفي الأخير يمكننا الخروج بتعريف شامل حول التحول الرقمي والقول أنه العمل على مواكبة التطورات الرقمية الحاصلة من خلال استبدال تلك الأساليب والتقنيات التقليدية بأخرى حديثة ومتطورة حتى تساعد في تقليل وقت عملية إنجاز المهام واختصار الوقت وإعطاء نتائج دقيقة وبالتالي الوصول إلى ما هو مطلوب.<sup>27</sup>

### الفرع الثاني: الأهمية الاستراتيجية للتحول الرقمي

لقد استطاعت التكنولوجيا بفضل انتشارها أن تُغيّر في أنماط الحياة اليومية للشعوب، سواءً في الجانب الاقتصادي والثقافي والاجتماعي، نظراً للتأثيرات المتزايدة لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في حياتنا المعاصرة بمختلف جوانبها<sup>28</sup>

ولقد غيرت التقنيات المتطورة طريقة تفاعل الأفراد والشركات وجعل تقديم الخدمات والاستهلاك أكثر مرونة، مما يستدعي الحاجة إلى الابتكار المستمر تحت إشراف المنظمات إلى فهم عملية تبني التطورات التكنولوجية بشكل أفضل، فضلاً عن النية والقبول واستخدام هذه التقنيات من قبل المستخدمين للبقاء في هذه البيئة الديناميكية والتنافسية المتزايدة، بالنسبة إلى كارول (2020)، فإن التغييرات التكنولوجية أساس هذا التحول والذي يقوم بالتغييرات الأساسية للقيام بوظيفة متباينة، نظراً للسوق وضغوط أو فرص جديدة،<sup>29</sup>

هناك عدد من الاعتبارات التي يمكن ان تدفع الدول والمؤسسات والأفراد نحو التوجه إلى استخدام والاعتماد على تكنولوجيا المعلومات والاتصال:<sup>30</sup>

توفّر التكنولوجيا العديد من الآليات التي تسهم في رفع كفاءة العمل والإنتاجية المنوطة به، إلى جانب تسريع عملية العمل وتسهيلها.

- توفّر العديد من البرامج الحاسوبية التي تساعد على تحقيق الدقة في المعاملات المالية وما يتعلّق بها من رواتب موظفين، أو دفع فواتير او غير ذلك، وتجعل من تنفيذ هذه المهام أكثر سهولة.

<sup>25</sup>CHRISTIAN Matt and Thomas Hess et al, OP CIT, P 1-2

<sup>26</sup>موسى بلاغيث، بوبكر بوزيدي، ماحي محمد. أثر عملية التحول الرقمي على الخدمات المالية الرقمية في الجزائر والوصول بما لإقتصاد رقمي 2022 ص03  
<sup>27</sup>نفس المرجع السابق ص03

<sup>28</sup>NEIL Perkin and Peter Abraham, **Building the Agile Business through Digital Transformation**, Britain and the United States, Kogan Page Limited, First published, 2017, p51.

<sup>29</sup>الميلود سحانين، مساهمة تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تحقيق أبعاد التنمية المستدامة - دراسة حالة الجزائر، جامعة الجليلي. ليايس - سيدي بلعباس، الجزائر، 2016/2017، ص ص 36-37.

<sup>30</sup>DIEGI Rodrigues Cavalcanti and Tiago Oliveira, **Drivers of digital transformation adoption: A weight and meta-analysis**, journal Heliyon, Published by Elsevier Ltd, Portugal, N° 08, 2022, p 8910.

- تحقق التكنولوجيا درجة عالية من التنافس بين الشركات أو المؤسسات، وتقدم العديد من الآليات المساعدة على ذلك والتي من ضمنها التسويق والبيع عبر الانترنت، بالإضافة للتواصل مع العملاء الملائمين في المكان والوقت المناسب.
- تسهّل عملية التواصل ما بين زملاء العمل أو حتى مع العملاء والمستهلكين.
- تطورات الانترنت المتلاحقة وتفاعلاتها التكنولوجية والمتمثلة في ثورة شبكات المعلومات الحوسبة والاتصالات، فالتفاعلات والتداخلات التكنولوجية أو الرقمية في العقد الماضي أصبح حقيقة واضحة فهناك أربع صناعات واسعة تسير نحو بناء منصات وقواعد مشتركة هي الأجهزة والبرمجيات والصناعات الالكترونية الاستهلاكية والصناعات الخاصة بالاتصالات المتعلقة بالاتصالات السلكية واللاسلكية وصناعة المحتوى كصناعة النصوص والموسيقى والبحوث.
- ظهور اقتصاديات أساسها المعلومات والمعرفة، وظهور منتجات وخدمات جديدة، وبعبارة أخرى فانالمعرفة أصبحت أصول استراتيجية أساسية منتجة وان المنافسة أساسها الوقت.
- النمو في الاقتصاد المرتبط عالميا والذي يطلق عليه مجازا مصطلح العولمة " globaisation " فهناك إدارة وسيطرة لمواقع الأسواق العالمية الالكترونية وهناك مجاميع عمل موزعة عالميا ونظم توزيع واتصال عالمية .
- أثبتت كل المعطيات أن تكنولوجيا والاتصال هي أفضل سلاح تشهه المؤسسات في وجه ظاهرة التعقيد الذي بات يعترها، حيث لجأت المؤسسات إلى التوجه والتسارع نحوها كونها عاملا مساعدا وفعالا في حلال الكثير من المشاكل في البيئة الإدارية<sup>31</sup>.

### الفرع الثالث: أبعاد التحول الرقمي على الأسواق المالية

تلعب التقنيات الرقمية أدوارا رئيسية في عملية التحول الرقمي حسبمختلف التعاريف، حيث يركز هذا التحول على أبعاد رئيسية لنسيج الحياة التنظيمية، والمساعدة في توصيفالعوامل الثقافية المرتبطة بها، وتسهيل الجهود المبذولة لمعالجة الاختناقات الرئيسية، والأخرى تتوافق مع ثلاثة أبعاد من التعريف النظري للمنظمات ككيانات موجهة نحو الهدف، وقد يكون من الصعب تحقيقتحويلاالعناصر المرتبطة بكل من هذه الأبعاد لأنها تحدث مقابل خلفية الاستنساخ اليومي للروتين، وبالتالي في الإطارالمعروض هنا يتم النظر في الأبعاد بشكل منفصل من أجل الوضوح،على الرغم من أنها مترابطة بشكل واضحوهي كالتالي:

32

1. **التقنيات** : يبدو أن المناقشات حول تأثيرات التقنيات الرقمية على المؤسسات وطبيعة العمل قدتكثفت بشكل كبير مؤخرا،وقد يكون هذا إلى حد كبير بسبب الظهور السريع وتوسيع نطاق التقنيات الرقميةالجديدة ، إلى جانب المخاوف الجديدة والمتزايدة بشأن عواقبها المرتبطة بمستوياتها المتزايدة من تعقيداتالتقنيات الرقمية الجديدة التي تم تطويرها وتنفيذها في السنوات الأخيرة وتأثيراتها الرئيسية ، مع التحولاتتوسعة النطاق للمهن والأدوار الوظيفية والصناعات بأكملها تم تحديد العديد من الصفات الوظيفية الرئيسيةللتقنيات الرقمية والتي تشكل أنشطة الشركات حدودها وأهدافها.
2. **الأنشطة والإبلاغ** : بدون مؤشرات أداء رئيسية واضحة وآليات إعداد التقارير وبيانات الجودة ، سيكونمن الصعب تتبع فعالية أي برنامج للتحول الرقمييستضمن مؤشرات الأداء الرئيسية المرتبطة برؤيتك أنكقادر على قياس تقدم التحول

<sup>31</sup> الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير التكنولوجيا والابتكارللحاق بكب موجات التقدم التكنولوجي و التوفيق بينالابتكار والانصاف، الأمم المتحدة جنيف، 2021، ص 01-23.

<sup>32</sup>عمارية عبد الحكيم، ورشيدة سني، تكنولوجيا المعلومات والاتصال و حتمية التحول الالكتروني للمؤسسات. مجلة الباحث في العلوم الإنسانية والاجتماعية، الجزائر، العدد35، 2018، ص 972-973.

- على سبيل المثال ، قد تتضمن رؤية التحول الرقمي للعميل أولاً صافي نتائج المروج وقيمة عمر العميل كمؤشرات أداء رئيسية مهمة، وأظهرت الدراسات السابقة أن الأنظمة الرقمية التي تتحكمها الخوارزميات يمكن أن تمكن الدول والمؤسسات من أداء الأنشطة بشكل أكثر فعالية وزيادة قدراتها، ولكن لديها أيضاً قدرات يمكن أن يكون لها عواقب مختلفة جذرياً عن التغييرات المخطط لها ويمكنهم أيضاً تنظيم وإدارة ومراقبة العديد من الأنشطة المفوضة إليهم من قبل البشر، لكن هذا التحكم ليس دائماً واضحاً أو شفافاً ، على وجه التحديد، تمتلك خوارزميات التعلم القدرة على تحويل الخبرة في المنظمات وإعادة تشكيل الحدود المهنية، وتشمل الأنشطة التي قد تتأثر بهذا التحول الرقمي والتعامل مع تحويل الأموال عبر الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول ، والاستخدام الناشئ للتقنيات القائمة على أجهزة الاستشعار في صناعة التأمين على السيارات ، وتغيير الأساسيات للعمل مع ممارسات الذكاء الاصطناعي ، وهكذا في ورشة العمل
3. **الحدود:** كان العلماء مهتمين بتغيير الحدود فيما يتعلق بعمليات الاندماج والاستحواذ، والمنظمات التي تنشئ وحدات ابتكار رقمي جديدة وتسريح أعضاء المنظمة، واستبدال المهارات قد ينشئ التغييرات الحدودية أيضاً من تحسين المنتجات المادية بشكل متزايد مع المكونات الرقمية مثل أجهزة الاستشعار، وخلق القيمة الخطية التي يتم حلها من خلال الاعتماد على القدرات الرقمية المدججة حديثاً التي تسمح بإضافة خدمات جديدة أثناء تشغيلها خلال دورات الحياة. على سبيل المثال، تتيح إضافة أجهزة الاستشعار في سياقات العمل أشكالاً جديدة من ترتيبات الخدمة، مثال آخر على الحدود التغيير هو ظهور "اقتصاد الوظائف المؤقتة" حيث يعمل الأشخاص بشكل متزايد من الأماكن النائية، ومن أجل استغلال إمكانيات التقنيات الرقمية يجب أن تمتلك المنظمة القدرة على تحديد وتنفيذ التغييرات الحدودية المناسبة.
4. **الرؤية والقيم والمعايير والأهداف:** إرساء رؤية واضحة ومقنعة منذ البداية ستتيح استراتيجية تحقيق ذلك من خلال معالجة الأبعاد الأخرى للتحول الرقمي. يجب أن تكون الرؤية الرقمية مدفوعة من أعلى إلى أسفل مع دعم شفاف من قادة المؤسسات وأصحاب النفوذ، ومع ذلك هذا لا يعني أن جميع الموظفين لا يمكنهم قيادة الرؤية الرقمية بقيادة فعالة، بل العكس هو الصحيح - ستكون هناك حاجة لموظفيك لاعتماد المعايير والقيم المرغوبة لجعل الرؤية المستقبلية حقيقة واقعة. على سبيل المثال، سيكون دمج القيم، مثل "التكيف مع التغيير" حافزاً لقوة عاملة أكثر مرونة يمكنها الاستجابة بسرعة لاحتياجات الرؤية الرقمية المستقبلية، ويكون للتحول الرقمي تأثيرات كبيرة على "البنية العميقة" للمؤسسات على سبيل المثال أهدافها وهوياتها، وتوفر عملية إنشاء القيمة من التحول الرقمي والتقاطها وتقديمها فرصاً لإنشاء عمليات جديدة من المنتجات والخدمات والأهداف الجديدة في النهاية.
5. **العمل وعملياته:** ذكرنا سابقاً كيف كانت احتياجات العملاء المتغيرة أحد المحركات الرئيسية للتغيير الرقمي أثناء الوباء، هناك القليل من الجدل حول أن استراتيجية التحول الرقمي الفعالة يجب أن تراعي تجربة العميل، ونوصي بالتركيز على هذا في وقت مبكر. إنشاء رحلات وعمليات عميل مبسطة ومثبتة في المستقبل يمكنك من تصميم تجربة وخدمة استثنائية خارجياً (لعملائك ومستخدميك) وداخلياً (لموظفيك) يمكنك تحقيق ذلك من خلال تحديد نقاط الضعف الحالية في رحلات العملاء وعدم الكفاءة في العمليات وبعد ذلك استكشاف الفرص المستقبلية وتحديد أولوياتها. يعد تحسين العمليات الداخلية وطرق العمل (على سبيل المثال، لتقليل الجهد اليدوي) بما يتماشى مع النظر إلى رحلات العملاء أمراً ذا قيمة قصوى لأنه سيمكن موظفيك أيضاً من تقديم تجارب رائعة لعملائك.
6. **العاملين:** يتعلق التحول الرقمي بموظفيك بقدر ما يتعلق بالتكنولوجيا إن لم يكن أكثر فهم أعظم ثروتك إن تمكين موظفيك من تقديم الدعم في تقديم رؤيتك، وسد الثغرات في القدرات من خلال فرص التوظيف والتعلم والتطوير المتنوعة وقيادة نهج فعال من أعلى إلى أسفل من قبل قادة مؤسستك هي حجر الزاوية لبرنامج التحول الرقمي الناجح.

## 7. التداول الإلكتروني

يمثل التداول الإلكتروني أحد أهم تطبيقات التحول الرقمي في القطاع المالي، حيث أدى استخدام الأنظمة الإلكترونية ومنصات التداول الرقمية إلى إحداث تحول جذري في كيفية تنفيذ الصفقات، وتسوية العمليات المالية، ومتابعة البيانات السوقية، ما ساهم في رفع كفاءة الأسواق وزيادة شفافيتها، مع تقليل زمن المعاملات وتكاليف الوساطة المالية. كما أن هذه التقنيات تعتمد بشكل متزايد على الذكاء الاصطناعي والخوارزميات، ما يجعلها من أبرز مظاهر التحول الرقمي على مستوى البنية التشغيلية للبورصات والمؤسسات المالية<sup>33</sup>

### المبحث الثاني: الدراسات السابقة

تُساهم الدراسات السابقة في توضيح الخلفية العلمية للبحث، من خلال عرض ما توصلت إليه البحوث السابقة في مجال أداء الأسواق المالية والتحول الرقمي.

وقد تناولت العديد من الدراسات واقع بورصة الجزائر حيث يهدف هذا المبحث إلى استعراض أبرز تلك الجهود لتحديد موقع الدراسة الحالية ضمن هذا السياق، واستجلاء ما تضيفه من جديد.

### المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة

#### أولاً: دراسة محمد براق، بورصة الجزائر والشروط الأساسية لنجاحها، الجزائر، 2001

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد الشروط الأساسية اللازمة لإنشاء بورصة قيم متداولة فعالة وناجحة في الجزائر، بحيث تستطيع تلبية متطلبات التنمية المستدامة وتمويل توسع المؤسسات الاقتصادية وتطويرها، بالإضافة إلى تمويل عجز الميزانية العامة للدولة. توصلت الدراسة إلى أن وجود إرادة سياسية وحدها غير كافٍ لنجاح بورصة الجزائر، بل يجب توفر شروط أساسية منها: تسويق الاقتصاد، رفع الدخل الحقيقي للفرد، الانفتاح الكبير على الجمهور، تنوع الأدوات المالية، كفاءة الإعلام المالي، توجيه التمويل نحو الاستثمارات المنتجة، تحقيق عوائد مناسبة للمدخرين، التكيف مع التحولات الاقتصادية، استقرار سياسي وقانوني، وجود جهاز مصرفي متكامل. وعند توفر هذه الشروط، يمكن أن تصبح بورصة الجزائر أداة فعالة لترشيد الاستثمار وتحقيق التنمية المستدامة<sup>34</sup>.

#### ثانياً: دراسة محفوظ جبار، أداء بورصة الجزائر: الواقع والآفاق، الجزائر، 2008

هدفت دراسة "أداء بورصة الجزائر: الواقع والآفاق" إلى تسليط الضوء على الوضعية الحقيقية التي تمر بها بورصة الجزائر، من خلال تحليل أسباب ضعف أدائها، رغم توفر الأطر القانونية والتنظيمية اللازمة لتسيير أي سوق مالية، ووجود هيئات إشراف ومراقبة كلجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم. وقد توصلت الدراسة إلى أن البورصة الجزائرية تعاني من شلل شبه تام في نشاطها، باستثناء بعض التحركات المحدودة عند انطلاقها في أواخر التسعينيات، مما يثير تساؤلات حول آفاق تطورها وإمكانية تفعيل دورها في الاقتصاد الوطني مستقبلاً<sup>35</sup>.

<sup>33</sup> قديمي، محمد، *الأسواق المالية والتحول الرقمي*، كتاب، دار البازوري، عمان، 2005، ص. 143

<sup>34</sup> براق، محمد. (2001). "بورصة الجزائر والشروط الأساسية لنجاحها"، مجلة إدارة، المجلد 11 العدد 1، ص 87-102.

<sup>35</sup> محفوظ، جبار. (2008). *أداء بورصة الجزائر: الواقع والآفاق*. مجلة معهد العلوم الاقتصادية المجلد 12 العدد 1، الصفحات 40-07.

ثالثا: دراسة يكور أحمد، محمد بن أحمد أسماء سوق الأوراق المالية الجزائرية: دراسة تحليلية لبورصة الجزائر من 1999 إلى 2018

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أداء بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1999 إلى 2018، وذلك لتشخيص واقع السوق المالية الجزائرية من حيث رصمة السوق، عدد الشركات المدرجة، وتطور مؤشرات الأداء المالي، في سياق فهم دورها في تمويل الاقتصاد الوطني.

توصلت الدراسة إلى أن بورصة الجزائر، رغم مرور أكثر من عشرين عامًا على تأسيسها، لا تزال غير فعالة من حيث الأداء والتأثير الاقتصادي. إذ لم تتجاوز رصمة السوق 0.6% من الناتج المحلي الإجمالي، وعدد الشركات المدرجة ضعيف جدًا، كما أن مستوى التداول متدنٍ، والأسعار مستقرة بشكل لا يعكس ديناميكية سوق مالية فعالة. 36

رابعا: دراسة بودريوة أمينة، واقع وآليات تفعيل بورصة الجزائر لتمويل الاقتصاد الجزائري، الجزائر، 2008 – 2018

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل واقع بورصة الجزائر وتحديد سبل تفعيل دورها في تمويل الاقتصاد الوطني. وقد توصلت إلى أن ضعف الأداء يعود إلى تراجع المؤشرات السوقية، خاصة بعد خروج بعض الشركات من سوق السندات، وانخفاض مؤشر الأسعار، إضافة إلى غياب بنية صناعية وتجارية مؤهلة وضعف الثقافة البورصية لدى المستثمرين. وأوصت الدراسة بضرورة نشر الثقافة البورصية، وتطوير الشراكة بين القطاعين العام والخاص، وتهيئة بيئة اقتصادية ملائمة لدعم نشاط السوق المالية. 37

خامسا: دراسة وسيلة سعود، تحليل نشاط التداول في بورصة الجزائر للأوراق المالية، بورصة الجزائر، 2018.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مدى فعالية بورصة الجزائر في استقطاب الاستثمارات ودعم حركة التداول المالي، باعتبار البورصة من الآليات المحورية في تمويل المشاريع وجذب رؤوس الأموال. ولتحقيق ذلك، اعتمدت الباحثة على المنهج الوصفي والتحليلي لدراسة أداء السوق الجزائرية من حيث حجم التداول وعدد المؤسسات المدرجة.

وقد توصلت الدراسة إلى أن بورصة الجزائر، رغم مرور سنوات على تأسيسها، لا تزال تصنف ضمن أضعف البورصات سواء على المستوى العربي أو العالمي، حيث إن حجم التداول بها يبقى ضئيلاً، وعدد المؤسسات المدرجة لا يتجاوز خمس شركات جزائرية فقط، دون أي مشاركة لمؤسسات أجنبية أو حتى نشاط فعلي ملحوظ لمؤسسات جزائرية أخرى. 38

سادسا: دراسة محي الدين سمير، معضلة ال بورصة في الجزائر بين مظاهر الجمود وآليات التفعيل، الجزائر، 2019

تهدف هذه الدراسة إلى تشخيص معضلة الجمود التي تعاني منها بورصة الجزائر رغم مرور أكثر من عشرين سنة على تأسيسها، وذلك من خلال تحليل مؤشرات الأداء الرئيسية مثل رصمة السوق، قيمة التداول، ومؤشر الدوران. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن البورصة تعاني من ركود كبير، حيث لم تتجاوز رصمة السوق 0.21%، في حين بلغت قيمة التداول 0.0012%،

<sup>36</sup> يكور، أحمد، ومحمد بن أحمد، أسماء. "سوق الأوراق المالية الجزائرية: دراسة تحليلية لبورصة الجزائر من 1999 إلى 2018"، مجلة دفاتر تقنية، المجلد 13، العدد 1، 2022، الصفحات 792-800

<sup>37</sup> بودريوة، أمينة. (2019). "واقع وآليات تفعيل بورصة الجزائر لتمويل الاقتصاد الجزائري"، المجلة العلمية المستقبل الاقتصادي، المجلد 11 العدد 1، ص ص 191-206، تاريخ النشر: 2019/12/31.

<sup>38</sup> وسيلة سعود. (2018). تحليل نشاط التداول في بورصة الجزائر للأوراق المالية. مجلة بيم للدراسات الاقتصادية، المجلد 2 العدد 1، ص ص 142-157.

ومؤشر الدوران 0.56% فقط خلال سنة 2019، مما يعكس ضعف السيولة والنشاط في السوق المالي الجزائري. وأرجعت الدراسة هذا الجمود إلى تعطيل السوق الثانوية، ضعف سيولة الأسهم المتداولة، وأداء الوسطاء العموميين. ولتجاوز هذه الوضعية، تقترح الدراسة ضرورة فتح رأس مال المؤسسات العمومية وفق منهج علمي يسبقه تحضير تشريعي وفني وتسويقي، إلى جانب إلزام البنوك العمومية بلعب دور "صانع السوق" بنسبة من رقم أعمالها، بهدف تحفيز وتنشيط السوق الثانوي وجعل البورصة أداة فعالة في تمويل الاقتصاد الوطني. 39

#### سابعاً: دراسة موارد خطاب، نشاط بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول 2022

سعت هذه الدراسة إلى إبراز الواقع الحقيقي لنشاط بورصة الجزائر من خلال تحليل مختلف جوانبها، بما في ذلك عدد الشركات المدرجة، حجم التداول، ورأس المال، وذلك بغرض تقييم مدى تطور البورصة ومواكبتها للاقتصاد الوطني، ومدى قدرتها على أداء دورها كوسيلة فعالة لتمويل المؤسسات والمشاريع.

توصلت الدراسة إلى أن بورصة الجزائر تعاني من ضعف شديد في نشاطها، يتجلى في عدد الشركات المدرجة المحدود (5 شركات فقط)، إضافة إلى تباطؤ في حجم التداول وتذبذب المعاملات، مما أدى إلى انخفاض كبير في السيولة. هذا الواقع يعكس محدودية مساهمة البورصة في تمويل الاقتصاد، ويظهر أنها لا تزال بعيدة عن أداء الدور المنوط بها ضمن النظام الاقتصادي الوطني. 40

#### ثامناً: دراسة د. لقوي سعيدة، واقع أداء بورصة الجزائر بين التحديات والآفاق المستقبلية، بورصة الجزائر، 2023

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء بورصة الجزائر، وذلك من خلال تحليل مدى مساهمتها في تمويل التنمية الاقتصادية، وتحديد التحديات التي تعيق تطورها، بهدف تقديم حلول مناسبة لتفعيل نشاطها وتعزيز دورها في الاقتصاد الوطني.

توصلت الدراسة إلى أن نسبة مساهمة بورصة الجزائر في تمويل الاقتصاد الوطني لم تتجاوز 1%، مما يشير إلى ضعف دورها في التنمية الاقتصادية. ويُعزى هذا الضعف إلى عدة عراقيل تحد من تطور أدائها وتقلل من نمو نشاطها. وقد سعى الباحثان من خلال هذه الدراسة إلى إبراز أهم هذه العراقيل ومحاولة إيجاد الحلول المناسبة لتفعيل نشاط بورصة الجزائر. 41

#### تاسعاً: دراسة شاوشي خيرة، خلوف زهرة، التحول الرقمي في الجزائر، الجزائر، 2023

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح مفهوم التحول الرقمي والتطرق إلى مؤشرات المختلفة، بالإضافة إلى تحليل واقع التحول الرقمي في الجزائر واستشراف آفاقه المستقبلية. وركزت على أهمية هذا التحول في تحسين أداء الأعمال وتطوير الخدمات، لا سيما في ظل الثورة التكنولوجية المتسارعة التي يشهدها العالم. وقد توصلت الدراسة إلى أن الجزائر بدأت فعلياً في تطبيق خطوات ملموسة نحو التحول الرقمي، حيث لم يعد مجرد خيار أو رفاهية، بل ضرورة حتمية تفرضها متطلبات العصر. كما تسعى الدولة

<sup>39</sup> محي الدين، س. (2021). معضلة البورصة في الجزائر بين مظاهر الجمود وآليات التفعيل. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 5، العدد 1، الصفحات 83-101.

<sup>40</sup> موارد خطاب، نشاط بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول 2022. مجلة العلوم الإنسانية، (2022)، 724-754.

<sup>41</sup> لقوي، س.، وبورنان، م. (2024). واقع أداء بورصة الجزائر بين التحديات والآفاق المستقبلية. منشورات معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أفلو.

إلى الاستفادة من أفضل الممارسات العالمية والتجارب الناجحة في هذا المجال من أجل بناء مؤسسات رقمية فعالة، وتحقيق إدارة إلكترونية متطورة تساهم في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية<sup>42</sup>.

المطلب الثاني: موقع الدراسة الحالية ضمن الدراسات السابقة

أولاً: مقارنة الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة

الجدول رقم 1-1 : مقارنة وتحليل الدراسات السابقة

العنوان	هدف الدراسة	المكان و الزمان	عينة الدراسة و القطاع	منهج الدراسة	المتغيرات		النتائج
					المستقل	التابع	
دراسة محمد براق بورصة الجزائر والشروط الأساسية لنجاحها	تحديد الشروط الأساسية اللازمة لإيجاد بورصة فعالة قادرة على تمويل الاقتصاد وتحقيق التنمية المستدامة	الجزائر، منشورة بتاريخ 01-06-2001	دراسة تحليلية نظرية - لا توجد عينة ميدانية - تركز على القطاع المالي والبورصة	المنهج الوصفي التحليلي - تحليل التشريعات، واقع السوق، وتوصيات سياسات	الشروط الاقتصادية والمؤسسية	نجاح/فعالية البورصة	يجب توافر شروط متعددة (اقتصادية، تشريعية، إعلامية، ومصرفية) لتمكين بورصة الجزائر من أداء دور فعال في تمويل الاقتصاد الوطني
دراسة محفوظ جبار أداء بورصة الجزائر: الواقع والآفاق	تحليل واقع بورصة الجزائر، أسباب ضعف أدائها، واستشراف آفاق تطورها	الجزائر - نُشرت سنة 2008	بورصة الجزائر - الدراسة تنتمي للقطاع المالي (الأسواق المالية) للبورصة	منهج وصفي تحليلي مع مراجعة للأطر التنظيمية والمؤسسية للبورصة	الأطر القانونية والتنظيمية	أداء البورصة	رغم توفر الأطر القانونية، بورصة الجزائرية تعاني من شلل شبه تام وضعف كبير في النشاط،
دراسة يكور أحمد، محمد بن أحمد أسماء سوق الأوراق المالية الجزائرية: دراسة تحليلية لبورصة الجزائر من 1999 إلى 2018	هدفت هذه الورقة إلى تحليل وضع بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2018 من أجل تقييم واقع السوق المالية الجزائرية، ومدى مساهمتها في تمويل الاقتصاد الوطني.	بورصة الجزائر من سنة 1999 إلى سنة 2018	السوق المالي الجزائري (بورصة الجزائر)	تحليل وصفي وتحليل رقمي لمؤشرات السوق المالية مثل الرسملة السوقية وعدد الأسهم المدرجة	رسملة السوق - عدد الشركات - حجم التداول	مستوى تطور أداء البورصة	بورصة الجزائر لا تزال ذات وزن ضعيف في الاقتصاد الوطني،
دراسة بودريوة أمينة، واقع وآليات تفعيل بورصة الجزائر	تحليل واقع بورصة الجزائر وتحديد آليات تفعيلها لتمويل	الجزائر، بالفترة الزمنية من	الدراسة تحليلية لا تعتمد على عينة ميدانية؛ القطاع	تحليل مؤشرات الأداء البورصبي (القيمة السوقية،	الثقافة المالية - البنية	تفعيل دور البورصة	ضعف أداء بورصة الجزائر نتيجة غياب المنظومة الصناعية

<sup>42</sup> شاوشي، خ. وخلف، ز. (2023) "التحول الرقمي في الجزائر"، مجلة المحاسبة، التدقيق والمالية، المجلد 5، العدد 1، الصفحات 16-30

التمويل الاقتصاد الجزائري	الاقتصاد باستخدام المنهج الوصفي والتحليلي.	2008 إلى 2018	المالي والبورصي	مؤشر الأسعار، نشاط السندات)	الاقتصادية	والتجارية
دراسة وسيلة سعود	التعرف على مدى تأثير بورصة الجزائر في استقطاب الاستثمارات وتمويلها، وتقييم مستوى نشاط التداول بها.	بورصة الجزائر - الفترة حدو دسنة 2018.	بورصة الجزائر - عدد محدود من المؤسسات المدرجة (5 مؤسسات جزائرية فقط) - القطاع المالي والاستثماري.	المنهج الوصفي والتحليلي (اعتمدت على تحليل المؤشرات والأرقام ذات الصلة بحجم التداول وعدد المؤسسات).	عدد الشركات المدرجة - حجم التداول	رغم قدم تأسيس بورصة الجزائر، فإن نشاطها لا يزال ضعيفاً جداً مقارنة بالمعايير العالمية؛ عدد المؤسسات المدرجة محدود (5 فقط).
دراسة محي الدين سمير	تحليل مظاهر الجمود في أداء بورصة الجزائر واقتراح آليات لتنشيط دورها في تمويل الاقتصاد	الجزائر، خلال الفترة الممتدة حتى سنة 2019	ليست دراسة ميدانية تحليل وصفي وتحليلي للبيانات المتعلقة ببورصة الجزائر سوق الأوراق المالية (بورصة الجزائر)	المنهج الوصفي والتحليلي، تحليل مؤشرات الأداء المالي	رسملة السوق - قيمة التداول - دوران الأسهم	ضعف رسملة السوق (0.21%)، وانخفاض قيمة التداول (0.0012%)،
دراسة موارد حطاب	إبراز واقع نشاط بورصة الجزائر من خلال تحليل الشركات المدرجة، حجم التداول، ورأس المال، بهدف معرفة مدى مساهمتها للاقتصاد الوطني.	الجزائر 2022	قطاع البورصة الجزائرية تحليل لبنية السوق المالي ومؤشراته	المنهج الوصفي التحليلي	عدد الشركات - حجم التداول - السيولة	بورصة الجزائر تضم 5 شركات فقط، نشاط التداول ضعيف، السيولة منخفضة، ما يؤدي إلى ضعف دورها في تمويل المؤسسات ونمو الاقتصاد.
دراسة د. لقوي سعيدة، أ. د. بورنان مصطفى	تقييم أداء بورصة الجزائر، تحديد العراقيل، وإيجاد حلول لتنشيط نشاطها	بورصة الجزائر، الدراسة حديثة (نشرت 2023)	بيانات بورصة الجزائر وتقارير الأداء المالي والاقتصادي قطاع السوق المالية - بورصة الجزائر	تحليل وثائق وتقارير، مراجعة الأداء المالي، دراسات حالة وعواقب السوق	العوائق والتحديات (ضعف السيولة، قلة الإدراجات)	نسبة تمويل الاقتصاد الوطني لا تتجاوز 1%، وجود عدة عراقيل تعيق تطوير الأداء
دراسة شاوشي	التعرف على مفهوم	الجزائر -	تحليل وصفي لواقع	المنهج الوصفي	مؤشرات	التحول الرقمي في الجزائر

خيرة، خلوف زهرة، التحول الرقمي في الجزائر	التحول الرقمي، مؤشراته، وتحليل واقعه وآفاقه في الجزائر	نشرت في 25 أوت 2023	التحول الرقمي في الجزائر (ليست ميدانية)	التحليلي، تحليل المؤشرات والتقارير المتعلقة بالتحول الرقمي	التحول الرقمي	الاقتصاد والتحول المؤسسي	انتقل من مرحلة التصريحات إلى مرحلة التنفيذ الفعلي، ويُعد ضرورة لا خياراً، وتُعد الجزائر لمواكبة التطورات العالمية والتحول إلى حكومات رقمية
---	--	---------------------------	---	---	------------------	--------------------------------	--

#### ثانياً: موقع الدراسة الحالية ضمن الدراسات السابقة

تأتي هذه الدراسة الحالية بعنوان "تحليل أداء بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025: التحديات والفرص في ظل التحول الرقمي" في سياق يكمل ويتطور ما توصلت إليه الدراسات السابقة. فبينما اتفقت معظم الأبحاث السابقة، مثل دراسة محفوظ جبار ويكور أحمد، على تشخيص ضعف الأداء والجمود الذي تعاني منه بورصة الجزائر منذ تأسيسها، تقدم هذه الدراسة إطاراً تحليلياً محدثاً يتجاوز الفترة الزمنية المعتادة (مثل فترة 1999-2018) لتركز على أداء البورصة خلال الفترة الحديثة بين عامي 2020 و2025. بالإضافة إلى ذلك، تتميز هذه الدراسة بتقديم إضافة نوعية من خلال ربط تحليل أداء البورصة بمتغير محوري لم يتم تناوله بشكل مباشر وعميق في سياق البورصة الجزائرية، وهو التحول الرقمي. هذا الربط يسمح للبحث بتحديد التحديات الجديدة والفرص الواعدة التي تتيحها الرقمنة لتفعيل دور البورصة في تمويل الاقتصاد، مما يجعلها تتجاوز مجرد التشخيص التقليدي لواقع البورصة لتنتقل إلى استشراف آفاقها المستقبلية في ظل التطور التكنولوجي.

#### خلاصة الفصل:

تناول هذا الفصل الإطار النظري لموضوع الدراسة، حيث تم التطرق إلى بورصة الجزائر باعتبارها سوقاً مالياً حديث النشأة يسعى إلى تطوير آلياته وأدواته رغم التحديات التنظيمية والهيكلية التي يواجهها. كما تم استعراض مفهوم التحول الرقمي كأحد أبرز التوجهات الحديثة في تحسين الأداء المؤسسي ورفع كفاءة الخدمات المالية. إضافة إلى ذلك، شمل الفصل عرضاً وتحليلاً لأبرز الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث، ما سمح بتحديد أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية. وقد ساهم هذا الفصل في بناء أرضية نظرية ومفاهيمية ضرورية لفهم العلاقة بين التحول الرقمي وأداء بورصة الجزائر، مما يمهد للانتقال إلى الدراسة التطبيقية في الفصول القادمة.

الفصل الثاني:

أداء بورصة الجزائر خلال الفترة

2025-2020

### تمهيد

بعد أن تم استعراض الإطار النظري لبورصة الجزائر في ظل التحول الرقمي خلال الفصل الأول، سيتم في هذا الفصل تقييم أداء بورصة الجزائر خلال الفترة من 2020 إلى 2025. ولتحقيق ذلك، سيتم تناول ثلاثة مباحث رئيسية: يتناول المبحث الأول التحديثات التي شهدتها البورصة ، بينما يستعرض المبحث الثانيتطور المؤشرات الرئيسية لبورصة الجزائرية خلال هذه الفترة ، أما المبحث الثالث فيُخصص لتحليل أهم التحديات والفرص التي تواجهها البورصة في سياق التحول الرقمي.

### المبحث الأول: التحديتات في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025

عرفت بورصة الجزائر خلال السنوات الأخيرة تحولات تدريجية في إطار مساعي الدولة لتفعيل دور السوق المالية في دعم النمو الاقتصادي. ويهدف هذا المبحث إلى استعراض أبرز التطورات التي طالت البورصة خلال الفترة 2020-2025، مع التركيز بشكل خاص على أهم التغيرات التي ميزت سنة 2025.

### المطلب الأول: التطورات التي شهدتها بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025

شهدت بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025 بعض التغيرات الطفيفة في أدائها، وذلك في ظل محاولات مستمرة لتحديث بنيتها وتعزيز دورها في تمويل الاقتصاد الوطني، خاصة في ظل التوجه نحو التحول الرقمي

#### الفرع الأول: أهم التطورات في سنة 2020:

- شهدت البورصة تراجعًا حادًا في قيمة المبادلات بنسبة 68.48% مقارنة بـ 2019، بسبب وباء كوفيد-19 وضعف جاذبية السوق.
- قيمة المبادلات بلغت حوالي 78.5 مليون دينار مقابل 249 مليون دينار في 2019.
- حجم المبادلات انخفض بنسبة 64.83%، وبلغ 87,796 سنديًا مقابل 249,696 سنديًا في 2019.
- تراجع في رسملة السوق بنسبة 4.23% لتصل إلى 42.881 مليار دينار.
- انسحاب مصنع رويبة من البورصة بسبب تدهور وضعه المالي.
- عدم تسجيل أي إصدار جديد للأوراق المالية في السوق الأولي.
- معالجة طلبات اكتتاب لمؤسستين صغيرتين لجمع تمويلات.
- تحديث قانون البورصة باقتراحات لتعزيز الرقابة والعقوبات، وإنشاء سوق للمؤسسات الناشئة<sup>43</sup>.

#### الفرع الثاني: أهم التطورات في سنة 2021:

- تعافٍ نسبي بنمو المبادلات في قسم الأسهم بنسبة 63%، لكنها لم تصل لمستويات ما قبل الجائحة.
- تبادل 244,399 سنديًا، بزيادة 178% مقارنة بـ 2020.
- نشاط مركز على سندات شركات مثل بيوفارم وأليانس للتأمينات.
- عدد المعاملات في السوق انخفض إلى 219 معاملة.
- استمرار ضعف جاذبية البورصة وقلة عدد المتعاملين.
- الشركات المدرجة شملت بنوكًا وشركات صناعية وتأمينية<sup>44</sup>.

#### الفرع الثالث: أهم التطورات لسنة 2022

- إصدار نظام جديد للتنظيم العام للبورصة لتسهيل جمع التمويلات، مع تأطير أفضل لجلسات التداول.
- عودة اهتمام المؤسسات بتمويل نفسها عبر سوق السندات.
- استمرار دور البورصة في دعم الاقتصاد الوطني.

<sup>43</sup>وزارة المالية الجزائر، تقرير بورصة الجزائر السنوي، الجزائر، 2020، ص. 45

<sup>44</sup>صندوق النقد العربي، التقرير السنوي لأسواق المال العربية، بيروت، لبنان، 2021، ص. 62

- تواجد عدد من البنوك والشركات الكبرى المدرجة مثل أليانس للتأمين والقرض الشعبي الجزائري<sup>45</sup>.

#### الفرع الرابع: أهم التطورات لسنة 2023

- نشاط كبير وارتفاع حاد في قيمة المبادلات بنسبة 268% مقارنة بـ 2022.
- تضاعف حجم المبادلات ثلاث مرات، مع زيادة عدد الأوامر والمعاملات.
- ارتفاع القيمة السوقية بنسبة 6.5% لتصل إلى 71.8 مليار دينار.
- تطبيق تنظيمات قانونية جديدة لتعزيز الابتكار وتنويع التمويلات.
- مراجعة النظام العام للبورصة بما يتوافق مع المعايير الدولية.
- شركات وبنوك رئيسية مدرجة، مع وجود نشاط مكثف وتنظيمي<sup>46</sup>.

#### الفرع الخامس: أهم التطورات لسنة 2024 :

- ديناميكية متزايدة في سوق البورصة مع انتقال رقمي واضح.
- تضاعف القيمة السوقية سبع مرات لتتجاوز 500 مليار دينار بعد إدراج القرض الشعبي الجزائري.
- موافقة على فتح رأسمال بنك التنمية المحلية تمهيداً لإدراجه.
- إدراج متوقع لمزيد من المؤسسات الناشئة وزيادة عدد الشركات المدرجة.
- تحضير لقانون جديد ينظم السوق المالي الوطني مع إصلاحات تشمل شركات التأمين.

#### المطلب الثاني: أهم التطورات في بورصة الجزائر خلال السنة الحالية 2025

تُعد سنة 2025 من السنوات المفصلية بالنسبة لبورصة الجزائر، حيث عرفت خلالها السوق المالية بعض المستجدات التي تستحق التوقف عندها. يهدف هذا المطلب إلى إبراز أهم التطورات التي طرأت خلال هذه السنة وتحليل انعكاساتها على نشاط البورصة

#### الفرع الأول: القيمة السوقية لبورصة الجزائر

سجلت القيمة السوقية لبورصة الجزائر ارتفاعاً ملموساً خلال الثلاثي الأول من سنة 2025، حيث ارتفعت بنسبة 40.7% مقارنة مع نفس الفترة من السنة السابقة. فقد انتقلت القيمة السوقية من 3.848 مليار دولار في الثلاثي الأول 2024 إلى 5.039 مليار دولار في الثلاثي الأول 2025، بزيادة مقدارها 1.542 مليار دولار. ويُعد هذا النمو هو الأعلى بين البورصات العربية، وفق بيانات صندوق النقد العربي<sup>47</sup>.

#### الفرع الثاني: المقارنة مع بورصات عربية أخرى

تصدرت بورصة الجزائر قائمة البورصات التي شهدت ارتفاعاً في القيمة السوقية ضمن قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، حيث سجلت 7 بورصات عربية فقط نمواً، مقابل 8 بورصات أخرى شهدت تراجعاً في القيمة السوقية. وعلى المستوى الإجمالي، انخفضت القيمة السوقية للبورصات العربية مجتمعة بنسبة 1.45% لتصل إلى 4.326 تريليون دولار في الثلاثي الأول 2025، مقابل 4.390 تريليون دولار في الربع الأخير من 2024<sup>48</sup>.

<sup>45</sup> بورصة الجزائر، التقرير السنوي، الجزائر، 2022، ص. 30

<sup>46</sup> وزارة المالية الجزائرية، التقرير الاقتصادي السنوي، الجزائر، 2023، ص. 53

<sup>47</sup> صندوق النقد العربي، تقرير أسواق المال العربية، صندوق النقد العربي، لبنان، 2025، ص. 15

<sup>48</sup> صندوق النقد العربي، تقرير أسواق المال العربية، صندوق النقد العربي، لبنان، 2025، ص. 1

• حجم وقيمة التداولات

شهدت بورصة الجزائر ارتفاعاً كبيراً في قيمة التداولات بنسبة 121% على أساس سنوي، حيث ارتفعت من 4.8 مليون دولار في الثلاثي الأول 2024 إلى 10.6 مليون دولار في نفس الفترة من 2025. كما سجلت بورصة الجزائر ثالث أعلى معدل نمو في حجم التداول، حيث ارتفع بنسبة 116% من 0.3 مليون سهم متداول في الربع الأخير 2024 إلى 0.7 مليون سهم في الثلاثي الأول 2025<sup>49</sup>.

• مؤشر أسواق المال العربية

ارتفع مؤشر صندوق النقد العربي المركب لأسواق المال العربية بنسبة 4.37% على أساس سنوي خلال الثلاثي الأول 2025، ليصل إلى 511 نقطة، وهو ما يتماشى مع أداء الأسواق المالية العالمية المتقدمة والناشئة. أما على أساس فصلي، فقد سجل المؤشر ارتفاعاً قدره 1.55 نقطة مقارنة بالربع السابق (أكتوبر - ديسمبر 2024) الذي كان عند مستوى 503.5 نقطة<sup>50</sup>.

• الشركات والبنوك المدرجة

لم يشهد عدد الشركات والبنوك المدرجة في بورصة الجزائر أية تغييرات تذكر مقارنة مع سنة 2024، حيث استمرت نفس القائمة دون تعديل حتى الآن<sup>51</sup>.

**المبحث الثاني: تطور أداء بورصة الجزائر بمؤشرات الرئيسية خلال الفترة 2020-2025**

يُعد تتبع أداء بورصة الجزائر من خلال مؤشرات الرئيسية أداة أساسية لفهم ديناميكية السوق وفعاليتها في استقطاب الاستثمارات. يتناول هذا المبحث تطور أبرز المؤشرات خلال الفترة 2020-2025، بما في ذلك مؤشر الأندكس، والقيمة المتداولة، ومؤشر السيولة، مع تسليط الضوء على أهم التحديات التي تعيق نمو السوق، والفرص التي يمكن استغلالها لدعم تطوره المستقبلي

**المطلب الأول: تطور أداء مؤشر البورصة الأندكس**

يمثل مؤشر الأندكس مرآة لحركة الأسعار العامة للأسهم في بورصة الجزائر، ويُعد من أبرز الأدوات المستخدمة لقياس أداء السوق خلال فترة معينة. سيتناول هذا المطلب تطور هذا المؤشر خلال الفترة 2020-2025 وتحليل دلالاته. ويعرف: بأنه مؤشر السوق - تعبير إحصائي يعكس تحركات مجموعة من الأسهم المدرجة، ويستخدم عادة كمقياس لأداء السوق العام. يقيس التغير النسبي في الأسعار مقابل عام مرجعي، ويشكل أداة مهمة للمستثمرين والمحليلين الاقتصاديين<sup>52</sup>

**الفرع الأول: عرض أداء المؤشر**

**جدول رقم 2-1: تطورات أداء المؤشر الأندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2020**

السنة	الترقيم	الشهر	مؤشر الأندكس
2020	1	ماي	1570.213908
	2	جوان	1570.213908

<sup>49</sup> صندوق النقد العربي، تقرير أسواق المال العربية، صندوق النقد العربي، لبنان، 2025، ص. 19

<sup>50</sup> صندوق النقد العربي، تقرير أسواق المال العربية، دار النشر: صندوق النقد العربي، لبنان، 2025، ص. 2

<sup>51</sup> بورصة الجزائر، التقرير السنوي، الجزائر، 2025، ص. 9

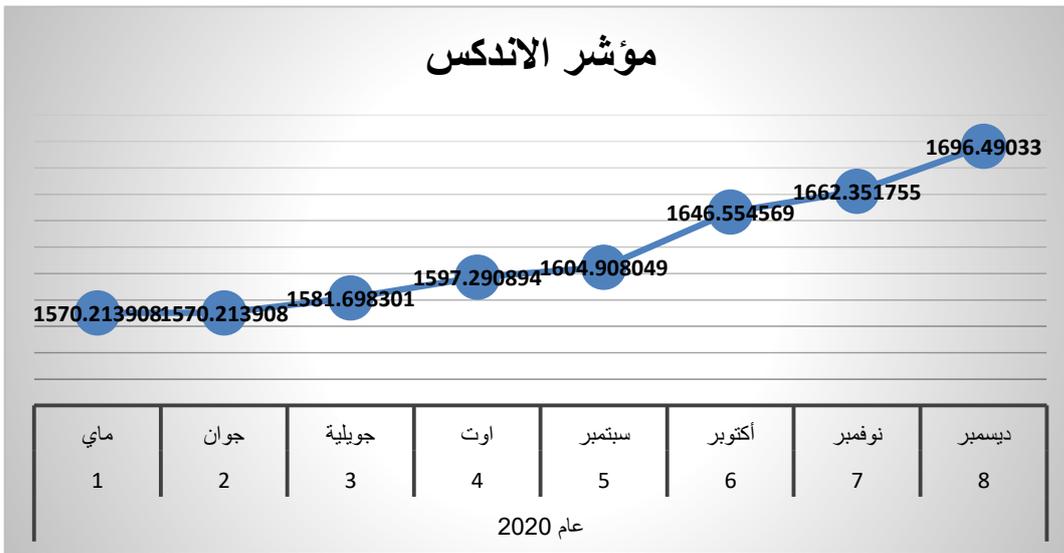
<sup>52</sup> John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, United States, First Edition, 2007, p. 35.

3	جويلية	1581.698301
4	اوت	1597.290894
5	سبتمبر	1604.908049
6	أكتوبر	1646.554569
7	نوفمبر	1662.351755
8	ديسمبر	1696.49033

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه

2025/05/26

الشكل رقم 2-1: التحليل البياني لتطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2020



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على الجدول رقم 2-1

يبين الجدول والشكل البياني اعلاه تطور تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2020، حيث يظهر المؤشر بداية مستقرة نسبياً خلال شهري مايو ويونيو عند حوالي 1570 نقطة. ومن يوليو فصاعداً، يلاحظ ارتفاع تدريجي في قيمة المؤشر، حيث يرتفع من 1581 نقطة في يوليو إلى 1696 نقطة في ديسمبر.

هذا الارتفاع التدريجي على مدى نصف السنة الثاني يعكس تعافياً بطيئاً للسوق بعد التذبذبات الحادة التي شهدتها العالم في بداية 2020 بسبب تأثير جائحة كوفيد-19، حيث بدأت الأسواق المالية في التكيف مع الظروف الجديدة تدريجياً. كما يمكن تفسير الزيادة في المؤشر من أكتوبر حتى ديسمبر بزيادة الثقة المتجددة في السوق وتحرير بعض القيود الاقتصادية.

على الرغم من هذا النمو الملحوظ، فإن مستويات المؤشر لم تعد إلى ذروتها السابقة في بداية السنة أو السنوات التي سبقتها، مما يشير إلى أن السوق ما زال في مرحلة تعافي.

جدول رقم 2-2: تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2021

السنة	الترقيم	الشهر	مؤشر الاندكس
عام 2021	1	جانفي	1719.729787
	2	فيفري	1721.334049
	3	مارس	1740.770304
	4	افريل	1752.680412
	5	ماي	1772.500655
	6	جوان	1773.547981
	7	جويلية	1774.208427
	8	اوت	1776.468067
	9	سبتمبر	1798.649245
	10	أكتوبر	1849.074936
	11	نوفمبر	1907.825531
	12	ديسمبر	25634.93866

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه

2025/05/26

الشكل رقم 2-2: التحليل البياني لتطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2021



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الجدول رقم 2-2

يوضح الجدول والشكل البياني اعلاहतطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2021، حيث يظهر المؤشر بداية قوية عند حوالي 1719 نقطة في يناير، مع ارتفاع تدريجي ومستمر على مدار الشهور التالية.

يمكن ملاحظة أن المؤشر استمر في الصعود ببطء ولكن بثبات، حيث وصل إلى 1849 نقطة في أكتوبر، وهو أعلى مستوى مسجل في هذه الفترة. هذا النمو المستمر يعكس تحسناً في ظروف السوق وثقة المستثمرين تدريجياً، ما قد يكون نتيجة استمرار تحسن الأوضاع الاقتصادية المحلية والعالمية بعد تأثير جائحة كوفيد-19. تُظهر البيانات أيضاً أن السوق حافظ على زخم إيجابي دون تقلبات حادة خلال العام، مما يشير إلى استقرار نسبي وبيئة استثمارية أكثر ثقة مقارنة بسنة 2020 التي شهدت اضطرابات أكثر وضوحاً.

جدول رقم 2-3: تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2022

السنة	الترقيم	الشهر	مؤشر الاندكس
عام 2022	1	جانفي	1976.481195
	2	فيفري	1986.526566
	3	مارس	1991.260497
	4	افريل	1998.968675
	5	ماي	2061.433265
	6	جوان	2354.150276
	7	جويلية	2563.351138
	8	اوت	2623.011569
	9	سبتمبر	2639.736773
	10	أكتوبر	2653.080569
	11	نوفمبر	2750.797482
	12	ديسمبر	2885.075378

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه  
2025/05/26

الشكل رقم 2-3: التحليل البياني لتطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2022



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الجدول رقم 2-3

يبين الجدول والشكل البياني اعلاه ارتفاعاً ملحوظاً ومستمرًا في تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2022، حيث بدأ المؤشر عند حوالي 1976 نقطة في يناير، وواصل الصعود بشكل قوي حتى بلغ 2885 نقطة في ديسمبر، وهو أعلى مستوى سنوي مسجل. يمكن ملاحظة تسارع وتيرة الارتفاع خاصة في النصف الثاني من السنة، إذ شهد المؤشر قفزات كبيرة من حوالي 2061 نقطة في مايو إلى 2885 نقطة في ديسمبر. هذا يعكس نشاطاً متزايداً في السوق، وزيادة في حجم التداولات وثقة المستثمرين في الأداء الاقتصادي للأسواق المالية الجزائرية. كما يشير هذا النمو الحاد إلى تعافي ملحوظ بعد تداعيات جائحة كوفيد-19، بالإضافة إلى احتمالية تأثير إيجابي لسياسات تنظيمية وتحفيزية على سوق الأوراق المالية. كما يدل الاستمرار في الارتفاع حتى نهاية السنة على استقرار نسبي في المناخ الاستثماري، مع جذب محتمل لرؤوس أموال جديدة من داخل وخارج البلاد. بالتالي، يعكس جدول 2022 ديناميكية قوية في بورصة الجزائر، مع مؤشرات واضحة على تعزيز دور السوق المالية كأداة هامة لدعم الاقتصاد الوطني وتنمية القطاع الخاص.

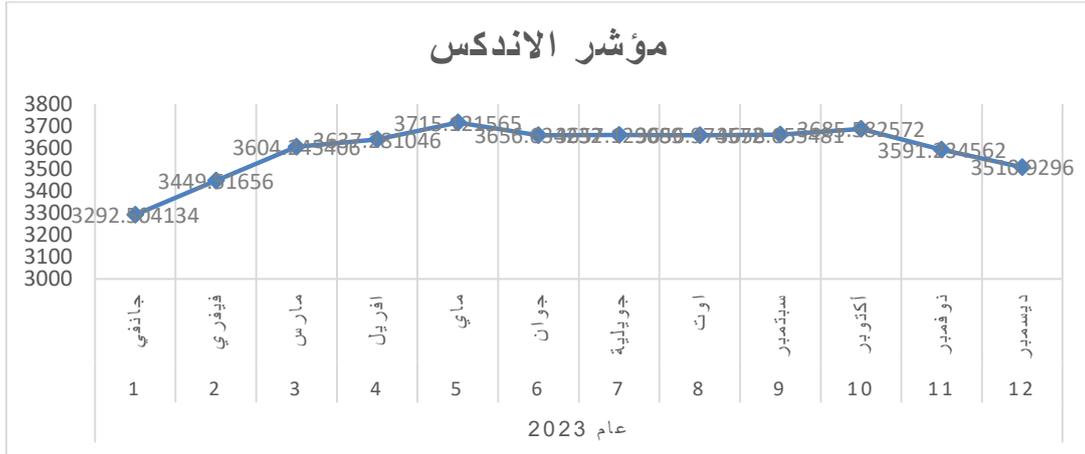
جدول رقم 2-4: تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2023

السنة	الترقيم	الشهر	مؤشر الاندكس
عام 2023	1	جانفي	3292.504134
	2	فيفري	3449.51656
	3	مارس	3604.245406
	4	افريل	3637.281046
	5	ماي	3715.121565
	6	جوان	3656.634232
	7	جويلية	3657.129089
	8	اوت	3656.974572
	9	سبتمبر	3658.655481
	10	أكتوبر	3685.582572
	11	نوفمبر	3591.234562
	12	ديسمبر	3510.9296

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه

2025/05/26

الشكل رقم 2-4: التحليل البياني لتطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2023



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الجدول رقم 2-4

يشير الجدول والشكل البياني اعلاه إلى بداية قوية لعام 2023 بمؤشر مرتفع عند 3292 نقطة في يناير، واستمرار في الصعود حتى مارس حيث وصل المؤشر إلى 3604 نقطة. بعد ذلك، استقر المؤشر نسبياً من أبريل إلى سبتمبر، مع تقلبات طفيفة حول مستوى 3650 نقطة تقريباً. في النصف الثاني من العام، خاصة من نوفمبر وديسمبر، لوحظ تراجع تدريجي في قيمة المؤشر، حيث انخفض من 3685 نقطة في أكتوبر إلى 3510 نقطة في ديسمبر. يمكن تفسير هذا الانخفاض بظروف اقتصادية أو سياسية مؤقتة أثرت على ثقة المستثمرين أو نشاط التداول.

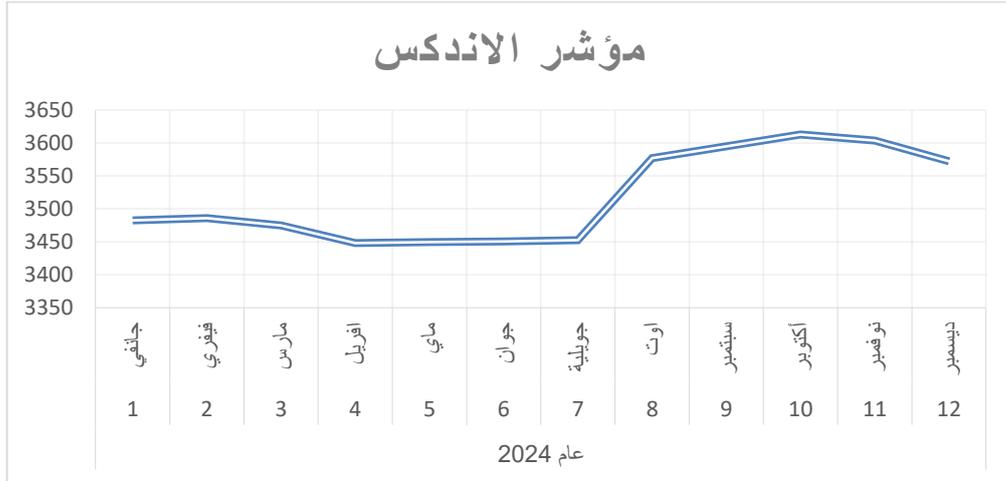
جدول رقم 2-5: تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2024

السنة	الترقيم	الشهر	مؤشر الاندكس
عام 2024	1	جانفي	3482.705875
	2	فيفري	3485.755584
	3	مارس	3474.855084
	4	أفريل	3448.221377
	5	ماي	3449.62383
	6	جوان	3450.703337
	7	جويلية	3452.564045
	8	أوت	3576.79819
	9	سبتمبر	3594.964758
	10	أكتوبر	3613.022305
	11	نوفمبر	3603.611577
	12	ديسمبر	3571.935772

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه

2025/05/26

الشكل رقم 2-5: التحليل البياني تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2024



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الجدول رقم 2-5

يظهر الجدول والشكل البياني اعلاه أن مؤشر بورصة الجزائر بدأ العام 2024 عند مستوى 3482 نقطة في يناير، مع استقرار نسبي في الشهور الأولى حتى يوليو، حيث تحرك المؤشر ضمن نطاق ضيق بين 3448 و 3485 نقطة تقريباً، مما يعكس فترة من الاستقرار النسبي وضعف الزخم في السوق خلال النصف الأول من العام. ثم سجل المؤشر ارتفاعاً ملحوظاً في أغسطس وسبتمبر وأكتوبر، حيث وصل إلى ذروة عند حوالي 3613 نقطة في أكتوبر، مما يشير إلى نشاط إيجابي متزايد في السوق ربما نتيجة عوامل تحفيزية أو أخبار إيجابية أثرت على معنويات المستثمرين. بعد ذلك، شهد المؤشر تراجعاً طفيفاً في نوفمبر وديسمبر، لكنه بقي عند مستويات مرتفعة مقارنة ببداية العام، مما يدل على استمرار ثقة نسبية في السوق مع بعض التقلبات المعتدلة.

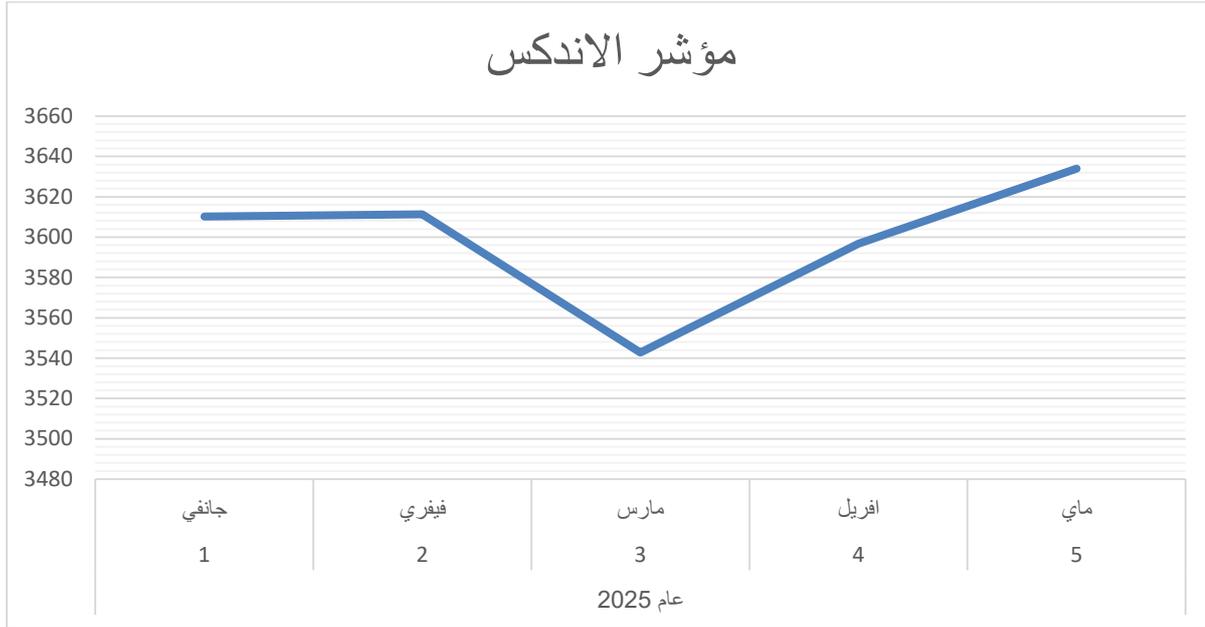
جدول رقم 2-6: تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2025

السنة	الترقيم	الشهر	مؤشر الاندكس
عام 2025	1	جانفي	3610.235045
	2	فيفري	3611.297459
	3	مارس	3542.747133
	4	أفريل	3596.762709
	5	ماي	3633.913317

المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه

2025/05/26

الشكل رقم 2-6: التحليل البياني تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال سنة 2025



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الجدول رقم 2-6

يبين الجدول أن مؤشر بورصة الجزائر في بداية عام 2025 استقر عند مستويات مرتفعة نسبياً، حيث سجل 3610 نقطة في يناير و3611 نقطة في فبراير، مما يشير إلى ثبات نسبي وثقة مستمرة في السوق. في مارس، لوحظ تراجع طفيف في المؤشر إلى 3542 نقطة، وهو انخفاض قد يعكس تقلبات قصيرة الأجل أو تأثير عوامل خارجية مؤقتة على السوق. ثم عاد المؤشر للارتفاع مجدداً في أبريل وماي، حيث وصل إلى 3596 و3633 نقطة على التوالي، مما يدل على تعافي سريع ومتابعة لنمو إيجابي في البورصة خلال الربع الثاني من السنة. يمكن تفسير هذه الحركة بالتفاعل مع بيانات اقتصادية أو مالية محفزة، أو تطورات إيجابية في بيئة الأعمال والاستثمار في الجزائر.

الفرع الثاني: مقارنة سنوات بورصة الجزائر من خلال مؤشر اندكس

جدول رقم 2-7: تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال السنوات من ماي 2020 الى غاية ماي

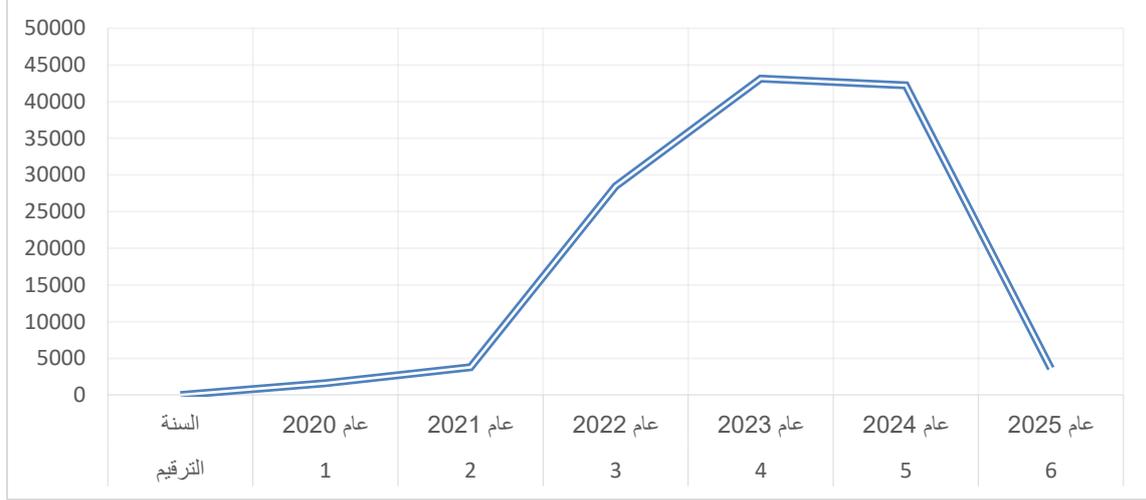
2025

الترقيم	السنة	مؤشر الاندكس
1	عام 2020	1616.215214
2	عام 2021	3768.477338
3	عام 2022	28483.87338
4	عام 2023	43115.80882
5	عام 2024	42204.76173
6	عام 2025	3598.991133

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه

2025/05/26

الشكل رقم 2-7: التحليل البياني تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر خلال السنوات من ماي 2020 الى غاية ماي 2025



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الجدول رقم 2-7

يظهر الجدول والشكل البياني اعلاه نمواً غير معتاد في تطورات أداء المؤشر الاندكس ببورصة الجزائر بين عامي 2020 و2023، حيث يرتفع المؤشر من حوالي 1616 نقطة في 2020 إلى 43115 نقطة في 2023، وهو ارتفاع هائل ومفاجئ قد يشير إلى تغيير في طريقة حساب المؤشر أو وجود خطأ في البيانات. في عام 2022، المؤشر يظهر قفزة كبيرة جداً (28483 نقطة)، ثم يتواصل النمو إلى 43115 نقطة في 2023، وهذا قد يدل على توسع كبير في السوق أو تعديلات في قواعد التداول أو الحساب. لكن في عام 2024، يلاحظ تراجع طفيف إلى حوالي 42204 نقطة، مما قد يعكس تصحيحاً في السوق أو تباطؤاً في النمو.

ثم في عام 2025، يشهد المؤشر هبوطاً حاداً إلى 3598 نقطة، وهو انخفاض كبير مقارنة بالسنوات السابقة، مما يشير إلى احتمال وجود تعديل جذري أو إعادة تعيين المؤشر أو تصحيح للبيانات.

الفرع الثالث: تحليل تطور أداء مؤشر الإندكس خلال الفترة من ماي 2020 إلى ماي 2025

✓ من ماي 2020 إلى ماي 2021:

شهد المؤشر نمواً ملحوظاً، حيث ارتفع من 1616 إلى 3768، أي بنسبة زيادة تقارب 133%. وهو ما يعكس بوادر انتعاش اقتصادي خلال هذه الفترة.

✓ من ماي 2021 إلى ماي 2022:

سجل المؤشر قفزة هائلة من 3768 إلى 28484، بمعدل نمو يفوق 655%. هذه الزيادة غير المسبوقة تشير إلى توسع كبير في النشاط الاقتصادي مع إدخال إصلاحات تشريعية و رقمية فعالة في البورصة الجزائرية.

✓ من ماي 2022 إلى ماي 2023:

واصل المؤشر نموه من 28484 إلى 43115، بنسبة تقدر بحوالي 51%. رغم أنها أقل من الزيادة السابقة، إلا أنها تظل مؤشراً إيجابياً على استدامة النمو.

✓ من ماي 2023 إلى ماي 2024:

سجل المؤشر انخفاضاً طفيفاً من 43115 إلى 42205، بنسبة تراجع تقارب 2%- هذا التراجع البسيط يُفسّر بداية تباطؤ اقتصادي نتيجة تراجع وتيرة النمو.

✓ من ماي 2024 إلى ماي 2025:

شهد المؤشر انهماكاً حاداً، حيث تراجع من 42,205 نقطة إلى 3,599 نقطة، أي بنسبة انخفاض تقارب 91.5%. ويعكس هذا الانخفاض الجذري حدوث أزمة حادة ارتبطت أساساً بانخفاض أسعار المواد الخام، إلى جانب الاضطرابات الجيوسياسية التي عرفتها منطقتنا الشرق الأوسط وأوروبا.

خلال الفترة الممتدة من ماي 2021 إلى ماي 2023، شهد مؤشر الإندكس نمواً استثنائياً يعكس توسعاً إنتاجياً كبيراً أو تحولات اقتصادية إيجابية عميقة، بينما تميز عام 2024 بحالة من الاستقرار النسبي قد تشير إلى بداية تشبع السوق أو تباطؤ في وتيرة النمو. أما في عام 2025، فقد سُجّل تراجع حاد في المؤشر بنسبة تفوق 91%، ويعكس هذا الانخفاض الجذري حدوث أزمة حادة ارتبطت أساساً بانخفاض أسعار المواد الخام، إلى جانب الاضطرابات الجيوسياسية التي عرفتها منطقتنا الشرق الأوسط وأوروبا. وقد ترتب عن ذلك فقدان جزء كبير من ثقة المتعاملين في السوق، وتقلص ملموس في حجم المبادلات، إضافة إلى تراجع مستويات السيولة، مما انعكس سلباً على قدرة البورصة الجزائرية على أداء دورها في تمويل الاقتصاد الوطني.

المطلب الثاني: مؤشر القيمة المتداولة.

تعكس القيمة المتداولة مدى النشاط الحقيقي في السوق ومدى إقبال المستثمرين على التداول. ويهدف هذا المطلب إلى تحليل تطور هذا المؤشر خلال الفترة المدروسة ومدى تأثيره على سيولة السوق ويعرف بأنه: هو مجموع كميات الأسهم أو العقود المتداولة خلال فترة محددة (يوميًا أو أسبوعيًا)، ويعكس نشاط السوق وسيولته، فضلاً عن اهتمام المستثمرين وتوجهاتهم<sup>53</sup>

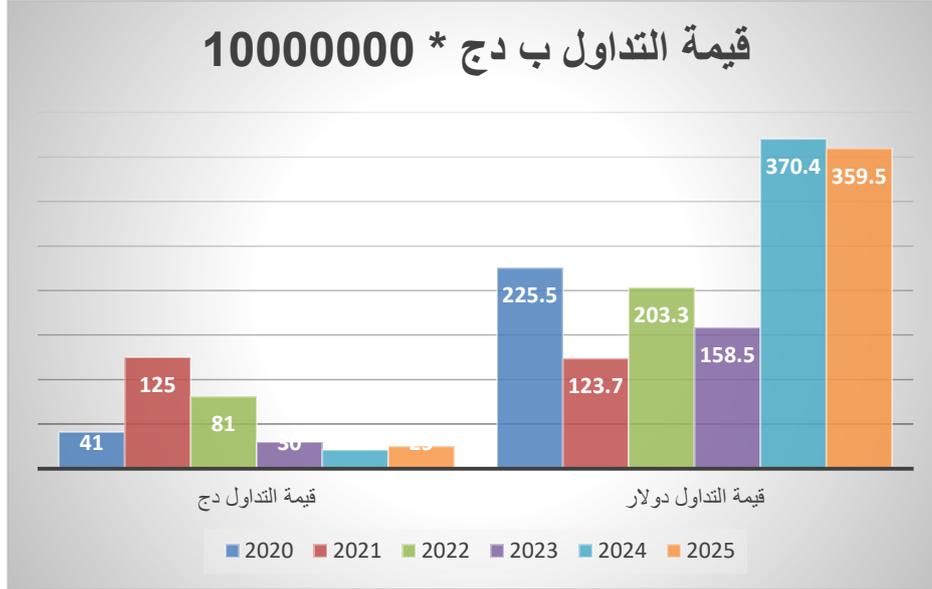
جدول رقم 2-8: تطور أداء مؤشرات القيمة المتداولة ب دج ودولار في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025

السنوات	قيمة التداول ب دج	حجم التداول بالألف ب دولار
2020	41 410 340	225,50
2021	1 251 956 825	123,70
2022	805 500 430	203,30
2023	302 261 260	158,50
2024	206 127 271	370,40
2025	248 990 023	359,50

المصدر: اعتماداً على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه 2025/05/12

<sup>53</sup>John C. Bogle, *The Little Book of Common Sense Investing*, John Wiley & Sons, United States, First Edition, 2007, p. 12.

الشكل رقم 2-8: تطور أداء مؤشرات القيمة المتداولة ب دج ودولار في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025



المصدر: من اعداد الطالبينبناء على جدول رقم 2-8

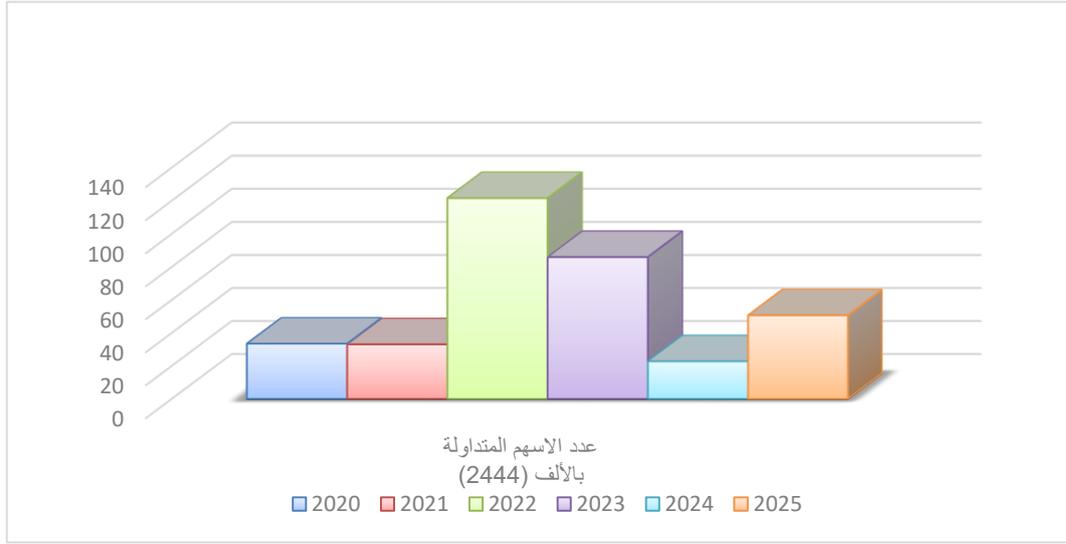
يعكس جدول والشكل البياني أعلاه تذبذبًا واضحًا في أداء القيمة المتداولة ببورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025، حيث شهدت السوق قفزة كبيرة سنة 2021 في قيمة التداول بالدينار لتتجاوز 1.25 مليار دج، تليها فترة تراجع ملحوظ في السنوات التالية، خاصة في 2023 التي سجلت أدنى قيمة بحوالي 302 مليون دج. بالمقابل، عرفت قيمة التداول بالدولار تحسنًا تدريجيًا منذ 2023، حيث ارتفعت من 158.5 ألف دولار إلى 370.4 ألف في 2024، قبل أن تستقر نسبيًا في 2025، ما يشير إلى بوادر انتعاش نسبي في السوق بعد فترة من الركود

جدول رقم 2-9: تطور أداء مؤشرات عدد الاسهم المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025

السنوات	عدد الاسهم المتداولة بالألف (2444)
2020	33,5
2021	33,1
2022	121,6
2023	86
2024	22,8
2025	50,7

المصدر: اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه 2025/05/12

الشكل رقم 2-9: تطور أداء مؤشرات عدد الاسهم المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025



المصدر: من اعداد الطالبينبناء علىالجدول رقم 2-9

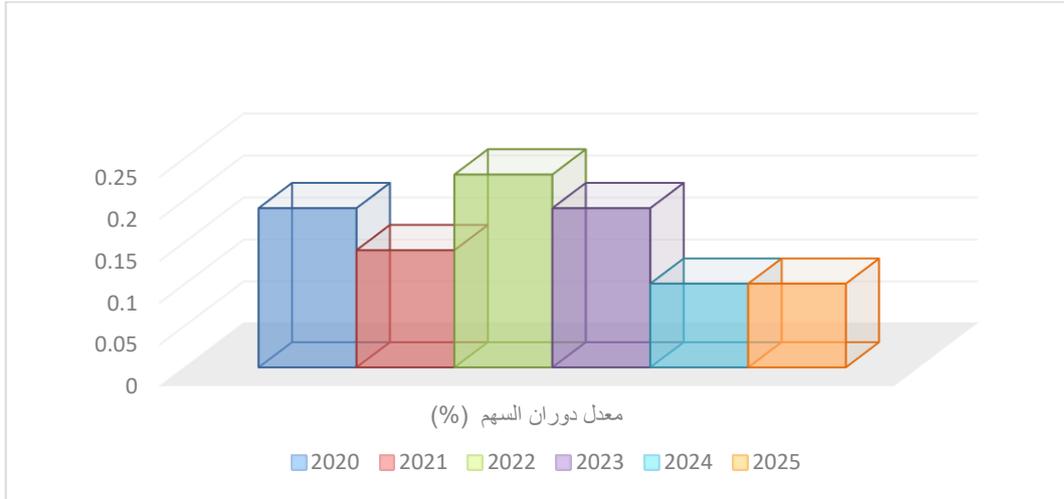
يُظهر جدول والشكل البياني أعلاه تذبذبًا في عدد الأسهم المتداولة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025، حيث حافظ السوق على استقرار نسبي في 2020 و 2021 بأقل من 34 ألف سهم، قبل أن يشهد قفزة ملحوظة في 2022 إلى 121.6 ألف سهم، مما يعكس نشاطًا كبيرًا خلال تلك السنة. غير أن هذا الزخم تراجع في 2023 إلى 86 ألف، ثم انخفض بشكل حاد في 2024 إلى 22.8 ألف، في إشارة إلى ركود في التداولات، قبل أن يسجل تعافيًا نسبيًا في 2025 بوصوله إلى 50.7 ألف سهم، ما يدل على عودة تدريجية للثقة في السوق.

جدول رقم 2-10: تطور أداء معدل دوران السهم (%) في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025

السنوات	معدل دوران السهم (%)
2020	0,19
2021	0,14
2022	0,23
2023	0,19
2024	0,10
2025	0,10

المصدر: اعتمادا على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه 2025/05/12

الشكل رقم 2-10: تطور أداء معدل دوران السهم (%) في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025



المصدر: من اعداد الطالبييناء علما لجدول رقم 2-10

يعكس جدول رقم 10 انخفاضاً عاماً في معدل دوران السهم في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2025، إذ بدأ المؤشر عند 0.19% في عام 2020، ثم تراجع إلى 0.14% في 2021، قبل أن يسجل ارتفاعاً طفيفاً إلى 0.23% في 2022، وهو ما يشير إلى تحسن نسبي في سيولة السوق حينها. غير أن هذا التحسن لم يدم، حيث عاد المعدل إلى 0.19% في 2023، ثم انخفض بشكل ملحوظ إلى 0.10% في كل من 2024 و2025، ما يعكس ضعفاً في حركة التداولات واستمرار محدودية السيولة والعمق في السوق المالي الجزائري

المطلب الثالث: تطور أداء البورصة بمؤشر السيولة

يعرف مؤشر السيولة بأنه: مؤشر يقيس مدى سهولة شراء أو بيع الأصول دون تأثير ملموس على السعر السوقي. يُحتسب عادة عبر فرق السعر بين عرض وطلب (bid-ask spread)، وكذلك عمق السوق متضمناً كمية الأوامر المتاحة. يدلّ على جودة هيكل السوق ويدعم ثقة المستثمرين<sup>54</sup>

مؤشر السيولة MFI لبورصة الجزائر من سنة 2020 الى غاية 25/05/2025

جدول رقم 2-11: تطور مؤشر السيولة خلال الفترة 2020-2025

السنة	مؤشر السيولة
عام 2020	1550
عام 2021	1600
عام 2022	2000
عام 2023	2700
عام 2024	3500
عام 2025	3600

المصدر: اعتماداً على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه 2025/05/28

<sup>54</sup>Thierry Foucault, Marco Pagano, Ailsa Röell, *Market Liquidity*, Oxford University Press, United Kingdom, 2023, p. 45.

يوضح الجدول ان مؤشر السيولة في بورصة الجزائر شهد تطوراً ملحوظاً خلال الفترة من 2020 إلى 2025، حيث بدأ المؤشر عند مستوى 1550 في عام 2020، ثم سجل زيادة طفيفة في 2021 لتصل إلى 1600، مما يعكس استقراراً نسبياً في بداية الفترة. بعد ذلك، شهد المؤشر تسارعاً قوياً بين 2021 و2024، حيث ارتفع إلى 3500، ما يشير إلى زيادة كبيرة في نشاط التداول وحركة السيولة بالسوق. ومع ذلك، لوحظ تباطؤ في نمو السيولة في عام 2025، حيث وصل المؤشر إلى 3600 فقط، مما قد يدل على استقرار أو تشبع نسبي في السوق.

الشكل رقم 2-11: تطور مؤشر السيولة خلال الفترة 2020-2025



المصدر: اعتماداً على بيانات موقع بورصة الجزائر [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz) تم الاطلاع عليه 2025/05/28

#### 1- تحليل منحني السيولة:

2020 إلى 2021 المؤشر شبه مستقر حيث لم يشهد تغيراً ملحوظاً الفرق مايقارب حوالي 1600 2021 إلى بداية الإنفراج التدريجي أم زادت السيولة بشكل واضح. واضح. 2022 إلى 2023 شهد المؤشر ارتفاعاً جدياً سريعاً ما يدل على زيادة كبرى في السيولة خلال هذه الفترة. 2024 إلى 2025 المؤشر استقر على نفس المستوى 3300 إلى 3400 مما يدل على بطء في نمو السيولة. نستنتج مما سبق أن السيولة كانت مستقرة في البداية 2020-2021 ثم بدأت بالارتفاع التدريجي، في 2022 حدث تضخم سريع في السيولة، ثم 2024 و 2025 وهو ماقد يكون نتيجة إلى زيادة في الانفاق العمومي المالي أو الارتفاع في النفقات دون تغطية بآليات مرشدة. منذ 2024 بدأ الاستقرار معها مما يعني أن الدولة بدأت في سياسات للحد من السيولة، أو أنها وصلت إلى حد أقصى لا يمكن تجاوزه بسهولة.

### المبحث الثالث : التحديات والفرص في بورصة الجزائر

رغم التطورات التي عرفتها بورصة الجزائر، لا تزال تواجه جملة من التحديات التي تعيق نموها، مقابل فرص واعدة يمكن استغلالها لتعزيز أدائها. يسلط هذا المطلب الضوء على أبرز هذه التحديات والفرص في السياق الراهن

#### المطلب الأول: التحديات التي تواجهها بورصة الجزائر

1. ضعف الثقافة المالية الرقمية  
—قلة وعي المستثمرين والمتعاملين بأدوات البورصة الرقمية يحدّ من توسيع قاعدة المشاركين.
2. ضعف السيولة وعمق السوق  
—قلة عدد الشركات المدرجة وانخفاض حجم المبادلات يجعل السوق هشاً أمام التقلبات رغم اعتماد تقنيات حديثة.
3. الإطار التشريعي والتنظيمي  
—تأخر في تحديث القوانين بما يتماشى مع المعايير الدولية الخاصة بالرقمنة، وحماية المستثمرين، والأمن السيبراني.
4. مخاطر الأمن السيبراني  
—مع التحول الرقمي، تزداد احتمالات الاختراقات والهجمات الإلكترونية، مما يتطلب أنظمة حماية قوية.
5. الاعتماد الكبير على أسعار المواد الأولية  
—تأثر البورصة بأوضاع الاقتصاد الريعي قد يحد من استقرارها، حتى مع توفر منصات تداول رقمية.

#### المطلب الثاني: الفرص المتاحة أمام بورصة الجزائر

1. تعزيز الشمول المالي  
—الرقمنة تسمح بانخراط فئات واسعة من المستثمرين، خاصة الشباب، من خلال منصات التداول عبر الإنترنت.
2. زيادة الشفافية والرقابة  
—الأنظمة الرقمية الحديثة تمكن من متابعة دقيقة للمعاملات، مما يعزز ثقة المتعاملين المحليين والأجانب.
3. توسيع قاعدة المستثمرين  
—تسهيل عمليات الاكتتاب والتداول إلكترونياً يفتح المجال أمام مشاركة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وحتى الأفراد.
4. تنوع مصادر التمويل  
—إدراج أدوات مالية جديدة مثل السندات الرقمية أو الصكوك الإلكترونية يمكن أن يرفع من قدرة البورصة على تمويل الاقتصاد.
5. جذب الاستثمارات الأجنبية  
—تبني المعايير الرقمية العالمية (تداول إلكتروني، تقارير لحظية، إفصاح رقمي) يجعل السوق أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب.
6. الانسجام مع رؤية التحول الاقتصادي  
—يتماشى التحول الرقمي للبورصة مع السياسات الوطنية لتنويع الاقتصاد وتقليل الاعتماد على النفط.

### خلاصة الفصل:

في هذا الفصل، قمنا بتقييم أداء بورصة الجزائر خلال الفترة من 2020 إلى 2025 من خلال متابعة تحديات البورصة، حيث شهدت إدراجات جديدة وتطورات تنظيمية وتقنية مهمة. كما رصدنا تطور المؤشرات المالية، حيث سجلت القيمة المتداولة ارتفاعاً ملحوظاً بين 2021 و2023 قبل أن تستقر في 2024، مع تحسن جديد في 2025 يعكس عودة الثقة والإصلاحات الاقتصادية. رغم ذلك، واجهت البورصة تحديات تتعلق بسيولة السوق وتقلبات الأسعار، إلا أن فرص التحول الرقمي تفتح آفاقاً لتعزيز الأداء وزيادة جاذبية السوق المالية في المستقبل.

خاتمة

## خاتمة:

تؤكد هذه الدراسة على الدور المتزايد لبورصة الجزائر في دعم الاقتصاد الوطني، خاصة في ظل التحول الرقمي الذي أحدث نقلة نوعية في كيفية إدارة وتطوير الأسواق المالية. خلال الفترة 2020-2025، شهدت البورصة تحديثات مهمة انعكست على أدائها المالي والمؤشرات الرئيسية، مما يعكس قدرة المؤسسة على التكيف مع المتغيرات التكنولوجية والاقتصادية. وعلى الرغم من التحديات التي واجهتها، مثل ضعف البنية التحتية الرقمية وحجم التداول المحدود، إلا أن الفرص المتاحة، خصوصاً من خلال تعزيز الأدوات الرقمية، تعزز من إمكانية تحقيق نمو مستدام.

يبقى التحول الرقمي محوراً أساسياً لتحسين شفافية وفعالية البورصة، ويشكل قاعدة للابتكار في المنتجات المالية والخدمات المقدمة. لذلك، فإن استمرار تطوير القدرات التقنية وتنمية الوعي بين المستثمرين يعدان عنصرين حاسمين لمواجهة التحديات وتحقيق الفرص المستقبلية. هذه الدراسة تمثل خطوة نحو فهم أعمق لأداء بورصة الجزائر في بيئة متغيرة وتبسيط الضوء على أهمية دمج التحول الرقمي ضمن استراتيجيات التنمية المالية.

## أولاً: نتائج الدراسة

## النتائج النظرية:

أظهرت المراجع والدراسات السابقة أن التحول الرقمي في الأسواق المالية يُعد عاملاً محورياً لتعزيز الشفافية وتحسين كفاءة التداول وتقليل التكاليف التشغيلية. كما أن نظرية التحول الرقمي تشير إلى أن دمج التكنولوجيا الحديثة يساهم في خلق بيئة مالية أكثر استجابة لمتطلبات السوق العالمية.

## نتائج اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: يشهد مؤشر الأندكس في بورصة الجزائر تحسناً خلال الفترة 2020-2025 نتيجة الإصلاحات الاقتصادية ومحاولات تنشيط السوق المالي.

✓ مقبولة: لأن البيانات أظهرت ارتفاعاً واضحاً في المؤشر على مدار السنوات، مما يدل على تحسن نسبي في أداء السوق.

الفرضية الثانية: القيمة المتداولة في بورصة الجزائر عرفت تطوراً تدريجياً بفعل تحسن بيئة الاستثمار وزيادة حجم الصفقات.

مقبولة: تم تأكيدها في المطلب الخاص بالقيمة المتداولة، إذ من الضروري وجود ارتفاع تدريجي في القيمة مصحوباً بتحسين في حجم التداول.

الفرضية الثالثة: مؤشر السيولة في بورصة الجزائر سجل تحسناً خلال الفترة المدروسة نتيجة ارتفاع عدد المتعاملين وتنوع الأدوات المالية المتاحة.

مقبولة: بناءً على التحليل، يُلاحظ استمرار بعض التحديات رغم الجهود المبذولة في مجال الرقمنة والانفتاح على السوق، مما يؤكد وجود فرص وتحديات في آنٍ واحد. وتُقبل الفرضية الثالثة التي تشير إلى تحسّن مؤشر السيولة، وذلك بعد التحقق من المؤشرات الإحصائية المتعلقة بها التي تظهر ارتفاعاً في عدد المتعاملين وتنوع الأدوات المالية.

الفرضية الرابعة: بورصة الجزائر تواجه تحديات تنظيمية وهيكلية، في مقابل توفر فرص واعدة من خلال التحول الرقمي والانفتاح الاقتصادي.

مقبولة: بناءً على النتائج المتحصل عليها، حيث تم تسجيل استمرار بعض العراقيل رغم الجهود المبذولة في الرقمنة والانفتاح، مما يؤكد وجود فرص وتحديات في آنٍ واحد.

#### ثانياً: اقتراحات

- ✓ تعزيز البنية التحتية الرقمية للبورصة
- ✓ رقمنة خدمات الوساطة المالية
- ✓ تحديث الإطار التشريعي والتنظيمي.
- ✓ تعزيز التكامل مع النظام المصرفي الرقمي.
- ✓ تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الإدراج
- ✓ تطوير منصة تداول رقمية متكاملة
- ✓ نشر الثقافة البورصية الرقمية:
- ✓ دعم إنشاء سوق للمؤسسات الناشئة
- ✓ تشجيع "صانعي السوق" الرقميين

#### ثالثاً: آفاق الدراسة

- ✓ أثر الابتكار المالي على أداء البورصات في الدول النامية: دراسة مقارنة بين بورصة الجزائر وبورصات مغربية.
- ✓ دور التحول الرقمي في تطوير الأسواق المالية الجزائرية.
- ✓ تأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على القيمة السوقية لبورصة الجزائر.
- ✓ تقييم فعالية السياسات الحكومية في تنشيط السوق المالية الجزائرية خلال فترة ما بعد كوفيد-19.
- ✓ العلاقة بين تقلبات أسعار النفط وأداء بورصة الجزائر.
- ✓ دور التمويل الإسلامي في تنشيط سوق الأسهم بالجزائر..



## المصادر والمراجع

## المراجع بالعربية

1. أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2020.
2. الجودي صاطوري، أثر كفاءة سوق رأس المال على الاستثمار في الأوراق المالية دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراه، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2016.
3. الشرقي، أ. و صفيح، ص.، تقييم التجربة الجزائرية في مجال التحول الرقمي: الواقع والتحديات، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 6(2)، 2024.
4. العمارة عبد الحكيم، ورشيدة سبتي، تكنولوجيا المعلومات والاتصال وحتمية التحول الإلكتروني للمؤسسات، مجلة الباحث في العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 35، 2018.
5. عيواج مختار، بورصة الأوراق المالية ودورها في خصوصية المؤسسات الاقتصادية العمومية - دراسة حالة الجزائر-، رسالة دكتوراه، 2013/2012.
6. قدومي، محمد، الأسواق المالية والتحول الرقمي، دار اليازوري، عمان، 2005.
7. محي الدين، س.، معضلة البورصة في الجزائر بين مظاهر الجمود وآليات التفعيل، مجلة نماء للإقتصاد والتجارة، المجلد 5، العدد 1، 2021.
8. محفوظ، جبار، أداء بورصة الجزائر: الواقع والآفاق، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 12، العدد 1، 2008.
9. محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، دراسة حالة الجزائر، 2019.
10. مورا حطاب، نشاط بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول، مجلة العلوم الإنسانية، 2022.
11. الميلود سحانين، مساهمة تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تحقيق أبعاد التنمية المستدامة - دراسة حالة الجزائر، جامعة الجليلي لياس - سيدي بلعباس، 2017/2016.
12. وسيلة سعود، تحليل نشاط التداول في بورصة الجزائر للأوراق المالية، Beam Journal of Economic Studies، 2018.
13. يكور، أحمد، ومحمد بن أحمد، أسماء، سوق الأوراق المالية الجزائرية: دراسة تحليلية لبورصة الجزائر من 1999 إلى 2018، مجلة دفاتر تقنية، 2022.
14. بودريوة، أمينة، واقع وآليات تفعيل بورصة الجزائر لتمويل الاقتصاد الجزائري، المجلة العلمية المستقبل الاقتصادي، 2019.
15. براق، محمد، بورصة الجزائر والشروط الأساسية لنجاحها، مجلة إدارة، المجلد 11، العدد 1، 2001.
16. فرعون، ا.، علويط، أ.، وخالدي، ح.، تقييم نشاط دور المقاولاتية في مؤسسات التعليم العالي بالجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، 2024.
17. وزارة المالية الجزائر، التقرير الاقتصادي السنوي، الجزائر، 2023.
18. وزارة المالية الجزائر، تقرير بورصة الجزائر السنوي، الجزائر، 2020.

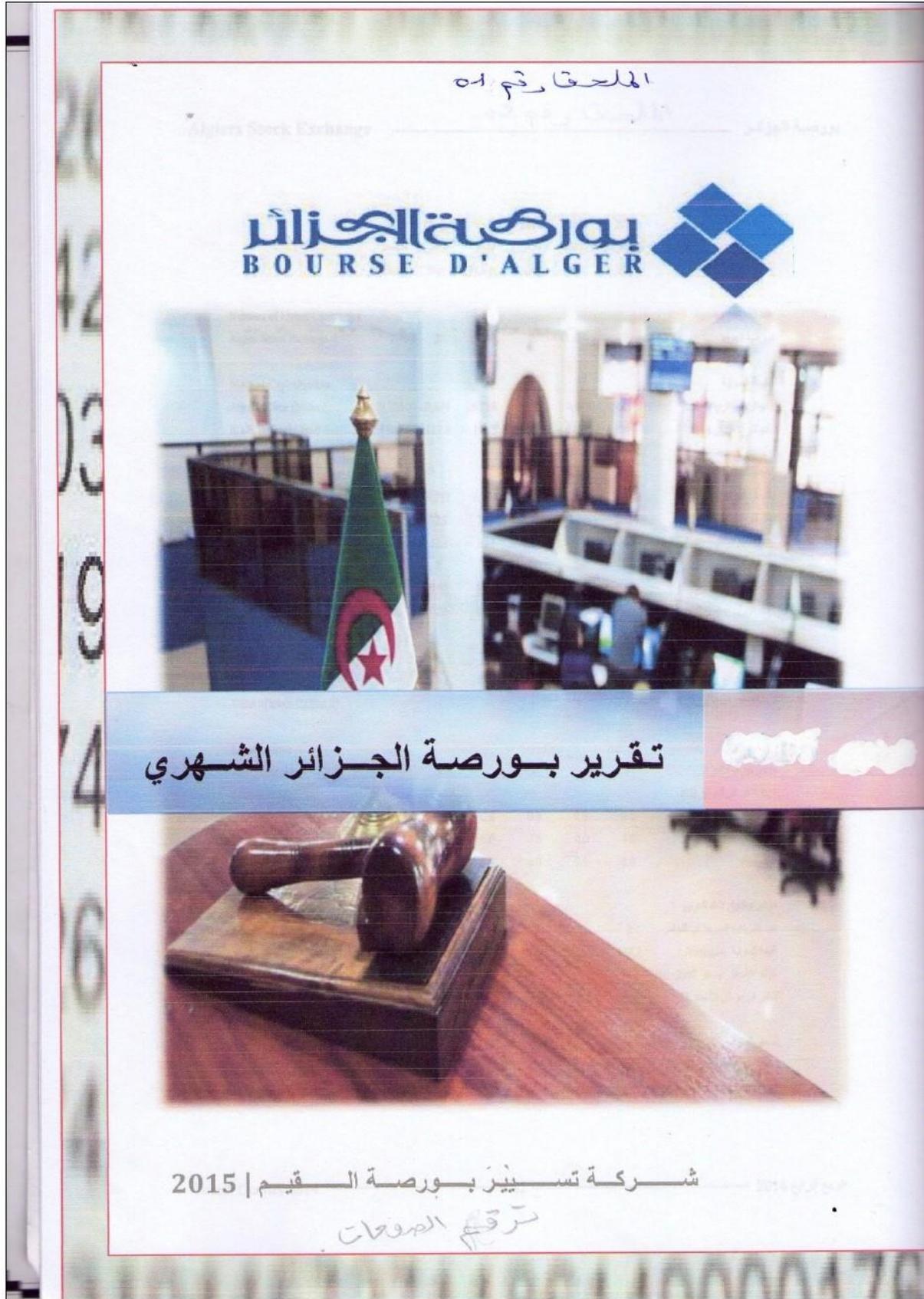
19. AHMED BOUNFOUR, Digital Futures – Digital Transformation From Lean Production to Acceluction, Springer International Publishing, Switzerland, 2016.
20. CHRISTIAN Matt and Thomas Hess et al., Digital Transformation Strategies, Springer Fachmedien Wiesbaden, Germany, 2015.
21. DIEGI Rodrigues Cavalcanti and Tiago Oliveira, Drivers of digital transformation adoption: A weight and meta-analysis, journal Heliyon, Elsevier Ltd, Portugal, 2022.
22. Guide de l'admission, COSOB, Alger, Novembre 2017.
23. Guide de l'investisseur, Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, Novembre 2017.
24. John C. Bogle, The Little Book of Common Sense Investing, John Wiley & Sons, United States, First Edition, 2007
25. JORN KLEINERT, Digital transformation, Empirica, Springer, Graz – Austria, vol 48, 2021.
26. NEIL Perkin and Peter Abraham, Building the Agile Business through Digital Transformation, Kogan Page Limited, 2017.
27. Thierry Foucault, Marco Pagano, Ailsa Röell, Market Liquidity, Oxford University Press, United Kingdom, 2023
28. UNITED NATIONS – UNCTAD, Technology and Innovation Report, Geneva, 2021.

المواد:

29. المادة 11 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المتداولة، المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 11، 2023.
30. المادة 13 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المتداولة، المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 11، 2023.
31. المادة 14 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المتداولة، المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 11، 2023.

32. <https://asjp.cerist.dz/en/article/242585>

الملاحق



## Algiers Stock Exchange

الملاحق رقم 02

## بورصة الجزائر

	ديسمبر Dec	نوفمبر Nov	أكتوبر Oct	الربع الرابع Q4	الربع الثالث Q3	الربع الرابع Q4	
				2014	2014	2013	
<b>Number of Listed Companies</b>							عدد الشركات المدرجة
Algiers Stock Exchange	2	2	2	2	2	2	بورصة الجزائر
<b>Market Capitalization</b>							القيمة السوقية
Algerian Dinar (Million)	9,735	9,646	9,788	9,735	9,689	9,889	بالدينار الجزائري (مليون)
In US Dollar (Million)	110.7	112.0	116.5	110.7	116.4	124.7	بالدولار الأمريكي (مليون)
<b>Trading Volume</b>							أحجام التداول
Algerian Dinar (000)	6,311	6,211	6,344	18,866	18,765	20,896	بالدينار الجزائري (الف)
In US Dollar (000)	71.8	72.1	75.5	214.5	225.5	263.4	بالدولار الأمريكي (الف)
Traded Shares (000)	11.1	12.1	10.3	33.5	31.5	34.3	عدد الأسهم المتداولة (الف)
Number of trading days	8	8	8	24	24	24	عدد أيام التداول
Average daily trading	8.97	9.02	9.44	8.94	9.40	10.98	متوسط التداول اليومي (الف)
Turnover ratio (%)	0.06	0.06	0.06	0.19	0.19	0.21	معدل دوران السهم (%)
<b>New Issues</b>							الاصدارات الأولية
Number of issues	-	-	-	-	-	-	عدد الاصدارات
Value of issues (Million \$)	-	-	-	-	-	-	قيمة الاصدارات (مليون دولار)
<b>Local Indices</b>							المؤشرات المحلية
ASE Local index	-	-	-	-	-	-	مؤشر بورصة الجزائر
Change in index	-	-	-	-	-	-	نسبة التغير في المؤشر (%)
P/E ratio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	مضاعف السعر الى العائد
P/BV ratio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	مضاعف السعر الى القيمة الدفترية
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	الربح (%)
<b>AMF Index</b>							مؤشر صندوق النقد العربي
Number of stocks in the sample	2	2	2	2	2	2	عدد الشركات المدرجة في المؤشر
Market capitalization in \$ US	110.7	112.0	116.5	110.7	116.4	124.7	القيمة السوقية (مليون دولار)
Index (Dec. 2002=100)	80.8	82.5	84.6	80.8	85.4	90.2	مؤشر الأسعار ديسمبر 2002=100
Change in index (%)	-2.1	-2.5	-0.9	-5.3	-4.8	3.2	التغير في مؤشر الأسعار (%)
<b>Exchange Rates</b>							أسعار الصرف
Exchange rate (end of period)	87.9	86.1	84.0	87.9	83.2	79.3	أسعار الصرف في نهاية الفترة
Change in the exchange rate (%)	-2.1	-2.5	-0.9	-5.7	-5.0	2.9	نسبة التغير في أسعار الصرف (%)



الملاحق رقم 04

مؤشرات نشاط بورصة الجزائر ديسمبر 2014

Indicateurs de l'activité de la bourse d'Alger Décembre 2014

Designations	نوفمبر 2014 Novembre 2014	ديسمبر 2014 Décembre 2014	التغير % La variation %	البيانات
Fréquence de cotation	8	10	-	عدد أيام التداول
Nombre d'ordre	295	379	28,47 %	عدد الأوامر المعروضة
Volume d'ordre à l'achat	44 873	51 746	15,31 %	حجم الأوامر المعروضة للشراء
Volume d'ordre à la vente	191 577	231 684	20,93 %	حجم الأوامر المعروضة للبيع
Valeurs transigée (DA)	5 862 035	1 516 300	-74,13%	قيمة التداول (دج)
Volume transigé	10 565	3 665	-65,30%	حجم التداول
Nombre de transaction	23	20	-13,04 %	عدد الصفقات
Moyenne quotidienne des transactions	3	2	-33,33 %	المعدل اليومي للصفقات
Moyenne quotidienne des capitaux transigés (DA)	732 754,37	151 630	-79,30 %	المعدل اليومي لقيمة التداول (دج)
Moyenne quotidienne des titres transigés	1 320,62	366,5	-72,24 %	المعدل اليومي لحجم التداول

مؤشرات نشاط بورصة الجزائر ديسمبر 2014

Indicateurs de l'activité de la bourse d'Alger Décembre 2014

Action obligation	Cours haut	Cours bas	Cours moyen	Cours moyens pondérés	الاسهم والسندات
Action	أعلى سعر	أدنى سعر	معدل السعر	متوسط السعر المرجح	الأسهم
ALLIANCE ASSURANCES	595 DA	595 DA	595 DA	573,56 DA*	ليانس للتأمينات
AL AURASSI	440 DA	440 DA	440 DA	440 DA*	الاوراسي
NCA ROUBA	380 DA	365 DA	369,5 DA	369,33 DA	ان سي أروبية
SAIDAL	560 DA	550 DA	556,5 DA	551,11 DA	سينال
<b>Obligation</b>					<b>السندات</b>
DAHLI 2016	100 %	100 %	100 %	100 %*	دحلي 2016



